

# Estudio sobre los Programas de Crédito con Garantía Estatal

## Gerencia de Inversión y Financiamiento



## Índice

1) Resumen ejecutivo .....	3
2) Introducción .....	6
3) Antecedentes.....	6
3.2) La teoría.....	6
3.2) La práctica.....	7
3.2.1) Los tipos de modelos.....	7
3.2.2) Los requisitos para las empresas.....	8
3.2.3) La sustentabilidad .....	8
3.2.4) El banco de desarrollo.....	9
3.2.5) Basilea II.....	10
3.2.6) La evaluación de los programas de garantía.....	10
3.2.7) La competencia del sector bancario.....	11
4) Los programas de garantía estatal .....	11
4.1) Fondo de Garantía para el Pequeño Empresario.....	11
4.2) Las Garantías Corfo .....	13
4.4) Resumen programas de garantía.....	24
5) Evidencia internacional sobre créditos Mipymes .....	26
6) Evidencia nacional sobre créditos Mipymes.....	29
7) Los datos de los programas de garantía .....	32
7.1) Número y monto de operaciones crediticias.....	33
7.2) Distribución por tamaño de empresa .....	35
7.3) Distribución por sector económico .....	36
7.4) Distribución por región .....	37
7.5) Los intermediarios de garantías estatales.....	38
7.6) Resumen programas garantías Corfo e IGR.....	43
8) Las tasas de interés .....	45
8.1) Aspectos teóricos.....	46
8.2) Las tasas de interés de los programas de garantías Corfo e IGR.....	49
9) Comparación programas de garantías Corfo e IGR .....	53
10) Sustentabilidad del programa de Garantías Corfo .....	56
11) La visión de los intermediarios financieros de garantías Corfo .....	59
12) La visión de los beneficiarios de garantías Corfo .....	60
13) Conclusiones .....	61
14) Bibliografía .....	63

## 1) Resumen ejecutivo

En el informe se hace un análisis cualitativo y cuantitativo sobre los programas de crédito con garantía estatal. En nuestro país, existen el Fondo de Garantía para el Pequeño Empresario (Fogape) creado en 1982, las Garantías Estatales Corfo en 2004 y las Instituciones de Garantía Recíproca en 2007. Los principales resultados son:

- La ayuda estatal a través de garantías crediticias para las Mipymes sólo se justifica cuando existen restricciones de crédito generadas por asimetrías de información, problemas de agencia, selección adversa de crédito y problemas de supervisión.
- La evidencia internacional muestra que nuestro país dentro de los miembros de la OECD, presenta una de las más altas tasas de crecimiento de préstamos para las Mipymes, como también la OECD destaca a Chile por el continuo aumento de las garantías estatales para las Mipymes y el importante rol que ha jugado Corfo y Banco Estado en los últimos años.
- La evidencia nacional muestra que las colocaciones bancarias por segmento de empresas que más crecieron durante el 2010 y 2012 fueron las micro y pequeña empresas con un promedio de 14% y 10%, respectivamente. Sin embargo, se observa una desaceleración en el crecimiento de las colocaciones comerciales debido a la moderación del crecimiento económico el 2013.
- El número de operaciones de créditos con garantía estatal total aumentó considerablemente en un 47% el 2011 y un 22% el 2012, para luego tener un leve decrecimiento de -1,9% en el 2013. El número de operaciones fue 82.000 en el 2010 y cerca de 145.000 en el 2013.
- El flujo monetario de créditos con garantía estatal presentó un fuerte aumento de 29% y 32% en el 2011 y 2012, respectivamente; y se observa un crecimiento moderado de 7,6% en el 2013. El flujo de créditos fue 73 millones de UF en el 2010 y cerca de 134 millones de UF en el 2013.
- El vigoroso dinamismo que han presentado los créditos con garantía estatal entre el 2010 y 2013 se debe al marcado aumento de las operaciones con garantía Corfo.
- Las operaciones crediticias con garantía Corfo crecieron en un 1.018% el 2011 y un 60% el 2012, mientras que el ritmo de crecimiento se modera a un 16% en el 2013. El número de operaciones fue 4.500 en el 2010 y 93.000 en el 2013. A su vez, el flujo de créditos con garantías Corfo pasó de 12 millones de UF en el 2010 a cerca de 100 millones de UF en el 2013.
- Las operaciones con garantía Fogape para las Mipymes decrecieron un -11% y -5,5% en los años 2011 y 2012, respectivamente, y presentaron una disminución considerable de -25% el 2013. El número de operaciones cayeron desde 76.000 a 48.500 entre el 2010 y 2013, como también el flujo de créditos disminuyó desde 58 millones de UF a 25 millones de UF entre el 2010 y 2013.
- Por su parte, los montos colocados con garantía IGR han presentado un marcado dinamismo con un aumento del 48,1% el 2011, 27,2% en el 2012 y 35,2% en el 2013.

- El sector comercio es el sector económico que más utiliza las garantías estatales con cerca del 30% del total de las operaciones, seguido por el sector servicios.
- La Región Metropolitana concentra entre el 40% y 50% de las operaciones según tipo de programa.
- Con respecto a los dos programas de garantías de Corfo, Fogain e IGR, se observa que los créditos con garantías Corfo en relación a los créditos con garantía IGR son por un mayor monto y mayor plazo. Por lo cual, una comparación adecuada de ambos programas debe tomar en cuenta estas diferencias antes de cualquier análisis al respecto.
- Las tasas de interés promedio de los créditos con garantía Corfo otorgados por los bancos fue un 16,3% para las microempresas, 14% para la pequeña y 12% para la mediana empresa en el 2013.
- Un ejercicio de comparación se realizó entre el programa Fogain e IGR, controlando por las principales diferencias de ambos programas. Destacar, que se encontró que en las 10 combinaciones posibles de tramos de monto y plazo de crédito para un mismo cliente, la tasa de interés de las operaciones crediticias con garantía Fogain es menor que en las operaciones crediticias con garantía IGR. Además, a medida que aumenta el monto del crédito, menores son las tasas de interés de las operaciones crediticias con Fogain, como también a medida que aumenta el plazo, menor es el diferencial entre las tasas de interés de los programas Fogain versus IGR.
- Los fondos de cobertura de los programas de garantías Corfo son sustentables financieramente en el tiempo, se observa que la evolución del ingreso por comisiones y rentabilidad en el manejo de la cartera es superior al egreso por castigos, generando un saldo a favor por cerca de \$ 25.000 millones de pesos en el 2013. Adicionalmente, la tasa de siniestralidad neta del fondo de coberturas Corfo es 0,7%, inferior al 2,3% alcanzado por el Fogape en el 2013.
- Corfo realizó una encuesta sobre la valoración de las garantías Corfo por parte de los intermediarios financieros bancarios. En la encuesta se encontró que los clientes que cuentan con una garantía Fogain obtienen un mayor monto de financiamiento y mayor plazo del crédito, junto con que en 4 de los 7 bancos encuestados señalan que la tasa de interés es rebajada entre 1% y 3%.
- Corfo licitó un estudio dirigido a evaluar los resultados del programa Fogain con el objeto de establecer una línea base para replicar en evaluaciones futuras. Los principales resultados del estudio son que alrededor de un 84% de los beneficiarios señalaron que acceder a un crédito Fogain generó un efecto positivo en su empresa y entorno al 66% de los beneficiarios señalaron que volverían a pedir un crédito con garantía Corfo principalmente porque le permitió un aumento en las ventas. Además, existe una baja sobregarantización del crédito, ya que un 6,9% de los beneficiarios declara haber entregado garantías adicionales a la garantía Fogain y el 40% de los beneficiarios utilizaron el crédito para financiar la adquisición de activos tales como maquinaria y equipos, terrenos o construcciones, entre otros.

En conclusión, el vigoroso dinamismo de las operaciones crediticias con garantía estatal se debió al fuerte impulso que le dio Corfo a los programas de garantías Fogain e IGR, entre otros. Uno de los principales objetivos que la Corporación asumió a partir de marzo de 2010 fue mejorar el acceso y las condiciones de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas. Por lo cual, Corfo impulsó el Plan de Garantías que incluyó una reformulación de los programas de garantía e IGR. Luego de cuatro años de ejecutado el plan, en este informe se muestra que la concreción del objetivo generó efectos positivos para los beneficiarios con una adecuada sustentabilidad de los fondos que permitirán hacer frente a las obligaciones en el mediano y largo plazo.

## **2) Introducción**

El emprendimiento y las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) son relevantes en el dinamismo, la innovación y la flexibilidad de la economía. Las Mipymes son responsables de la mayor creación neta de empleo y de contribuir con mejoras de productividad al crecimiento económico. Entonces, en el caso de que las Mipymes no tengan acceso a créditos para financiar inversión o capital de trabajo, debilita la capacidad de crecimiento productivo, limita las mejoras de productividad y la generación de empleos se ve afectado.

Las Garantías Estatales se utilizan ampliamente en todas las economías del mundo como herramientas importantes para aliviar las restricciones financieras para las Mipyme.

Dichas empresas tienen una capacidad limitada para acceder a un crédito debido a la falta de garantías, limitado historial crediticio, falta de información y conocimientos para producir información financiera adecuada de la empresa junto con escasas habilidades necesarias para acceder al financiamiento externo.

En vista de la asimetría de información que existe en la Mipyme, los prestamistas le atribuyen un alto riesgo de incumplimiento de sus obligaciones. Frente a la falta de garantías adecuadas, se traduce en una respuesta parcial a la demanda de crédito por parte de la Mipymes.

El mecanismo de garantía de crédito estatal es un instrumento de transferencia de riesgo comúnmente utilizado para superar dichas limitaciones. La garantía de los créditos implica que, en caso de incumplimiento de las PYME, la entidad garantizadora reembolsará un porcentaje predefinido del préstamo pendiente. En decir, la entidad garantizadora reduce el riesgo de crédito de la entidad crediticia a través de la reducción de las pérdidas financieras sufridas por la entidad financiera en el caso de incumplimiento de la Mipymes.

En nuestro país, el gobierno no ha estado ajeno a las trabas que sufren las Mipymes para obtener financiamiento. En efecto, el Fondo de Garantía para el Pequeño Empresario (Fogape) fue creado en 1982, las Garantías Estatales Corfo en 2004 y las Instituciones de Garantía Recíproca en 2007.

## **3) Antecedentes**

En el tiempo, se ha hecho evidente que las Mipymes presentan un obstáculo para obtener financiamiento, que se debe a la falta de información de las empresas, escaso conocimiento de las oportunidades de financiamiento disponibles y las dificultades para obtener información fiable por parte de las instituciones financieras.

### **3.2) La teoría**

En la investigación académica de Stiglitz y Weiss (1981), señalan que en un mercado financiero en equilibrio con problemas de asimetrías de información y conflictos de agencia, sería racional que las instituciones financieras limiten el otorgamiento de créditos. Una oferta limitada de crédito se dará cuando dentro de un grupo de clientes similares, algunos reciben un crédito y otros no, como

también cuando existen grupos identificados de la sociedad que no pueden obtener un crédito a una determinada tasa de interés.

Por lo tanto, las instituciones financieras tendrán dificultades para distinguir entre los buenos y malos pagadores, como también tendrán el inconveniente de hacer un seguimiento adecuado al buen uso de los créditos para fines productivos.

Además, las instituciones financieras presentan el problema de selección adversa. En concreto, si las instituciones financieras aumentan la tasa de interés para compensar el mayor riesgo crediticio, puede desalentar la demanda crediticia de los clientes de menor riesgo, a costa de incentivar la demanda de los clientes con mayores riesgos crediticios.

En vista de los inconvenientes sobre asimetrías de información, problemas de agencia, selección adversa de crédito y problemas de supervisión, genera que las instituciones financieras oferten una cantidad limitada de créditos con una determinada tasa de interés, que dejará fuera a un grupo de clientes potenciales que no tendrán acceso al crédito.

### **3.2) La práctica**

#### **3.2.1) Los tipos de modelos**

En la actualidad existen varios tipos de créditos con garantías, que dependen de los aspectos legales y regulatorios de cada país. Los tres tipos de modelos son: garantía pública, garantía pública-privada y garantía privada.

Los modelos de créditos con garantía pública son desarrollados por los gobiernos como una forma de mejorar el acceso a financiamiento a la Mipymes, el cual es administrado por una agencia de gobierno. Por ejemplo, el Fogape y el Programa de Garantías Corfo son este tipo de modelo.

Los modelos de créditos con garantía pública y privada son administrados por agencias de gobierno como una forma de estimular este tipo de financiamiento, en que el sector público aporta la mayoría de los recursos monetarios al fondo establecido.

Los modelos de garantía privadas se caracterizan por la participación directa del sector privado en el financiamiento y gestión del sistema. El gobierno establece el marco regulatorio y legal, proveyendo de financiamiento directo o contragarantías.

Los modelos más antiguos son las Instituciones de Garantía Recíproca (IGR) que son un grupo de empresas que se asocian con el fin de mejorar el acceso al financiamiento. Dicho modelo ha sido desarrollado bastante en Europa.

Las IGR se caracterizan por operar en localidades y sectores económicos específicos, lo cual proporciona un acabado conocimiento del riesgo de las empresas que solicitan afianzamiento de sus créditos. Además, existe un eficiente control del riesgo del fondo debido a que los miembros de la IGR poseen fuertes incentivos en vigilar de cerca a los miembros del fondo que solicitan una fianza crediticia, lo que impide un abuso en el uso de los recursos del fondo, ya que las empresas asociadas aportan la totalidad del capital del fondo.

Los asociados a las IGR se unen voluntariamente para tener acceso a una fianza crediticia basado en la confianza y la reciprocidad. Los socios de la IGR contribuyen al financiamiento de la institución de forma directa e indirecta.

Las IGR que son capitalizados de forma directa por la contribución de cada socio, generan un incentivo al pago de los créditos pendientes y a participar en la gestión de la institución. En general, las empresas deben ser miembros de la institución para requerir de una fianza crediticia. Por ejemplo, dicho esquema ha sido bastante utilizado en Italia y España, desarrolladas bajo la iniciativa privada.

Los modelos de IGR con reciprocidad indirecta en la participación de las empresas y en la gestión de la institución son poco común en relación a los modelos de inversión directa. En particular, la institución es manejada por una cámara de comercio o una asociación comercial de la cual las empresas son miembros. Por ejemplo, en Francia existe la Société de Precaución Mutuelle de l'artisanat et des activités de proximité creado en 1966 y en Chile la mayoría de las IGR se han establecido como un grupo de profesionales, empresas y asociaciones empresariales desde el 2007 a la fecha.

### **3.2.2) Los requisitos para las empresas**

Por otra parte, los sistemas de garantías crediticias establecen ciertos criterios que deben cumplir las empresas para ser elegibles de garantías crediticias. Por ejemplo, los dos tipos de umbrales más comunes son el número de empleados y monto de ventas de la empresa, como también se establece en que actividad empresarial pueden ser utilizados los recursos tales como inversión, capital de trabajo, entre otros.

Igualmente, el porcentaje de cobertura crediticia puede variar desde un 20% a 100%, dependiendo del modelo de garantía crediticia. El porcentaje puede ser determinado directamente por la institución garantizadora o a través de una licitación que asigne derechos de garantía al mejor postor. En Chile, el primer tipo es utilizado por Corfo y el segundo es utilizado por Fogape. En el estudio de Beck, Klapper y Mendoza (2010), muestran que la tasa de cobertura promedio es un 80 % para 76 esquemas en el mundo y en la Unión Europea el máximo porcentaje de cobertura es un 80%.

También, los modelos de garantía crediticia establecen plazos máximos de otorgamiento de garantías créditos. En general, se establece un plazo de la garantía, que puede variar según el tamaño de la empresa. En un análisis de la OECD se muestra que el plazo máximo de garantía varía en un rango entre 5 y 25 años con un promedio inferior a 5 años.

Por último, los sistemas de garantías crediticias combinan su negocio principal con un servicio complementario de asesoría económica, financieras y contable para las Mipymes. Además, las garantías de créditos para la exportación se utilizan ampliamente para garantizar a las empresas exportadores que enfrentan riesgos económico producto de la volatilidad cambiaria de sus divisas.

### **3.2.3) La sustentabilidad**



Por otro lado, la sustentabilidad financiera de los fondos de garantía es relevante en el tiempo. Por lo cual, el administrador del fondo debe considerar el porcentaje y plazo de otorgamiento de la garantía crediticia, comisión sobre el monto garantizado, comisión de administración, retornos de la inversión financiera del fondo, entre otros aspectos para un buen desempeño del fondo.

Los ingresos que genera un fondo pueden ser a través del cobro de una comisión por la operación de la garantía crediticia. La comisión puede ser en base al tamaño del préstamo o monto garantizado. De acuerdo con una encuesta realizada por la Asociación Europea de Sociedades de Garantía Recíproca en el 2012, el tipo de comisión más habitual es sobre el monto de la garantía que puede ser variable según el tipo de crédito o perfil de riesgo de la empresa que recibe el crédito con aval del Estado. En general, un sistema interno de calificación guía el proceso, que también tiene en cuenta la duración y calidad de la garantía. Además, se pueden generar ingresos al invertir los recursos del fondo en el sistema financiero, cuya disponibilidad está estrechamente relacionado con las pérdidas sufridas en la actividad propia del negocio.

El cobro de una comisión provoca que se encarezca el costo del crédito, por lo cual en la teoría sólo las empresas más riesgosas que necesitan financiamiento recurrirán a las garantías estatales. Es decir, se produciría una selección adversa en que las empresas más riesgosas utilizarán el programa de garantía, por lo que aumentará el riesgo del fondo de garantías. En consecuencia, los administradores de los programas de garantías deben sopesar al momento de establecer una comisión entre atraer empresas que realmente necesiten garantías estatales y limitar las comisiones para atraer a las empresas con un perfil de riesgo manejable.

Los costos operativos y las pérdidas de los préstamos son los principales factores determinantes del desempeño financiero y ambos están estrechamente vinculados con el diseño del sistema de garantía. Los costos operativos se componen principalmente de los gastos administrativos y de gestión, que dependen del enfoque de la gestión de riesgos. Otros elementos en el diseño del programa determinan el compromiso de garantía y afectan a la tasa de morosidad de las garantías de los préstamos. Por ejemplo, los criterios de elegibilidad y las condiciones de garantía (tasa de cobertura y límites de garantía) tienen un impacto directo en el monto pagado a los acreedores y con un efecto indirecto en los resultados financieros del fondo.

En síntesis, la sostenibilidad financiera se refiere a la capacidad del programa para generar de forma autónoma los recursos netos necesarios para el funcionamiento. De este modo, se determina mediante la comparación de los costos de operación y rentabilidad financiera.

#### **3.2.4) El banco de desarrollo**

En particular, existen países en vías de desarrollo donde las Mipymes tienen dificultades para obtener financiamiento suficiente debido a las debilidades estructurales y mal funcionamiento del sistema financiero. Por lo cual, las Mipymes deben recurrir al mercado informal para obtener financiamiento y no pueden desarrollar todo su potencial productivo en la economía. Entonces, el Gobierno debe soslayar dicho inconveniente a través de la creación de un Banco de Desarrollo cuyo propósito sea atender y solucionar los problemas de financiamiento de cierto grupo de empresas directamente.

No obstante, los Bancos de Desarrollo no se justifican cuando el sistema financiero funciona adecuadamente, en cuyo caso las instituciones financieras operarán correctamente entregando créditos a las Mipymes. Por lo tanto, el gobierno debe centrarse en ayudar a que el mercado financiero funcione en la intermediación crediticia, en lugar de tratar de suplantar a los mercados. Como se señaló anteriormente, unos de los principales problemas que se presenta son las asimetrías de información entre clientes e instituciones financieras. Por lo cual, una política pública adecuada sería proporcionar apoyo no financiero para mejorar los flujos de información entre los participantes del mercado crediticio a través de asesorías y capacitaciones financieras junto con fomentar el uso de tecnología de la información que ayuden a mejorar los flujos de información. Además, los gobiernos pueden apoyar a través del uso de garantías crediticias.

La evidencia ha mostrado, que en particular los gobiernos están mal preparados para involucrarse profundamente en la selección de proyectos que necesiten apoyo crediticio. Por otra parte, mientras que las garantías del gobierno pueden ser útiles en la movilización de fondos privados, sería un error el querer transferir todo el riesgo de la empresa o de los bancos al Gobierno, ya que las iniciativas públicas que buscan eliminar todo el riesgo del mercado crediticio terminan generando distorsiones en los incentivos del mercado. En su lugar, debe haber una distribución del riesgo entre las empresas, instituciones financieras y el gobierno, ya que es esencial que las empresas coloquen algo de sus recursos en riesgo, con el objetivo de alinear mejor los intereses entre la demanda y oferta de crédito.

### **3.2.5) Basilea II**

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea que entrega recomendaciones sobre la legislación y regulación bancaria a los gobiernos desarrolló un estándar internacional en materia de requerimientos de capital y administración del riesgo de las carteras crediticias de los bancos denominado Segundo Acuerdo de Capital o Basilea II. La recomendación sugiere la posibilidad de dar a las colocaciones comerciales de Mipymes un tratamiento favorable en términos de los requisitos de capital. En particular, la regulación financiera reconoce los colaterales entregados por los sistemas de garantía públicos y privados como un elemento apto para reducir las exposiciones al riesgo por parte de los Bancos.

El acuerdo de Basilea II establece que la calidad crediticia del deudor podrá ser sustituida en la proporción que corresponda a la exposición respaldada con garantías del sector público o privado. Además, la adecuación de capital permite reconocer como parte del patrimonio efectivo y dentro del margen de las provisiones adicionales hasta un 15% de las garantías que amparan los activos ponderados por riesgo, cuando dichas garantías son otorgadas por instituciones garantizadoras, permitiendo que los Bancos puedan apalancar una mayor cantidad de su capital en el otorgamiento de créditos comerciales a las Mipymes.

### **3.2.6) La evaluación de los programas de garantía**

En Cowan, Drexler y Yañez (2009) estudian la efectividad del Fogape en corregir el problema de acceso al crédito de las Mipymes. Los principales resultados son que este esquema de garantías parciales de crédito aumenta tanto el número de préstamos como el total de recursos destinados a las Mipymes. Además, encuentran que las garantías de crédito aumentan la capacidad de endeudamiento para empresas con similares niveles de activo fijo. Por otra parte, encuentran que los

sistemas de garantía aumentan la tasa de no pago de las deudas garantizadas, pero la evidencia sugiere que el aumento del riesgo es mayormente explicado por problemas de incentivos a la operación de los bancos y no por problemas de riesgo moral de los emprendedores.

También, Larraín y Quiroz (2006) realizan un estudio sobre el Fogape. Los principales resultados son que el instrumento no sólo logra la adicionalidad de crédito, sino que también la adicionalidad económica. Además, los beneficiarios del Fogape tienen un 14% más probabilidades de obtener un préstamo, que las empresas que no son clientes. Además, el instrumento contribuye en aumentar el volumen de crédito en un 40% y el volumen de negocios en las empresas aumentó en un 6%. Por último, el estudio sólo analizó los créditos realizados en los grandes centros urbanos, pero no midió el impacto en las zonas rurales, cuyo sector productivo es el agropecuario principalmente.

En Corfo (2013) se realiza una evaluación y diagnóstico de los resultados del Fondo de Garantías Fogain en ámbitos tales como financiamiento histórico, condiciones comerciales, mecanismos de cotización, sobregarantización, caracterización de beneficiarios con el objetivo de establecer una línea base sobre la cual replicar evaluaciones futuras del programa. En el capítulo 12, se mostraron los principales resultados de una encuesta a beneficiarios de créditos con garantía estatal.

### **3.2.7) La competencia del sector bancario**

En un estudio de la SBIF de Alarcón y Ormazábal (2014) sobre competencia del mercado bancario chileno, encuentran una asociación alta y positiva entre concentración y competencia bancaria, y destacan la existencia de niveles de competencia diferentes entre las distintas carteras de créditos. En especial, la evidencia indica que la competencia de la cartera de créditos para la vivienda es superior a la de los créditos de consumo, y a la vez ambas son superiores a la cartera de créditos comerciales.

Además, en el estudio de Piedrabuena (2013) sobre competencia del mercado bancario en Chile se encuentran resultados en línea a los obtenidos por la SBIF, en el sentido de que la demanda por crédito comercial tiene una elasticidad precio de -1,3%, mientras que en los créditos de consumo y vivienda dicha cifra es de un -7,1% y -5,4%, respectivamente. Es decir, la demanda por créditos comerciales es más inelástica que los otros tipos de créditos, lo cual se debe a las características del mercado crediticio de las Mipymes, explicado al principio de este capítulo.

## **4) Los programas de garantía estatal**

A continuación de explicar cuáles son las principales características de los tres programas de garantía estatales que existen en la actualidad: Garantías Corfo, Fogape e IGR.

### **4.1) Fondo de Garantía para el Pequeño Empresario**

El Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape) fue creado en la Ley 3.472, publicada el 2 de septiembre de 1982.

El objetivo es garantizar los créditos, las operaciones de leasing y otros mecanismos de financiamientos que las instituciones financieras públicas y privadas otorguen a los pequeños empresarios del país.

Los beneficiarios serán empresas cuyas ventas netas de Impuesto de Valor Agregado (IVA) anuales no excedan de 25.000 unidades de fomento y los exportadores cuyo monto exportado haya sido en los dos años calendarios anteriores, en promedio, de un valor FOB igual o inferior a US\$16.700.000, reajustado anualmente en el porcentaje de variación del Índice de Precios Externos del Banco Central. Los créditos con garantía estatal podrán ser utilizados para financiar capital de trabajo o proyectos de inversión.

También, las personas jurídicas sin fines de lucro podrán obtener créditos con garantía estatal para financiar proyectos de riego, drenaje, infraestructura productiva o equipamiento.

El Fogape no puede entregar garantías estatales por más del 80% del crédito por hasta 3.000 unidades de fomento, ni más del 50% de dicho saldo respecto de cada financiamiento cuyo monto exceda de 3.000 unidades de fomento y no sobrepase las 5.000 unidades de fomento.

Las garantías estatales del Fogape podrán tener una duración de hasta 10 años plazo. El organismo administrador del Fogape y representante legal es el Banco del Estado de Chile, que obtendrá una comisión de administración según lo estipulado en el reglamento de la Superintendencia de Bancos e Instituciones financieras (SBIF).

El Banco del Estado debe licitar la utilización del fondo de garantías estatales entre las instituciones financieras públicas y privadas de acuerdo a condiciones generales especificadas en las bases de licitación tales como procedimientos, requisitos para obtener la garantía estatal, forma de reembolso, procedimiento para cobranza, forma de invertir los recursos del fondo en depósitos o instrumentos bancarios, entre otros aspectos.

Los ingresos del fondo por comisiones o formas de invertir están exentos de todo tipo de impuestos y la SBIF tiene la facultad para fiscalizar la administración del Fogape.

Por último, el Fogape ha tenido tres aportes fiscales que aumentan su capital desde su origen. El primer aporte del fisco fue en la creación del Fogape con 500.000 UF, cerca de 23 millones de dólares de hoy. El segundo aporte fue por 10 millones de dólares en la Ley 20.202 publicada el 3 de agosto del 2007. El tercer aporte fue por 130 millones de dólares en la Ley 20.318 publicada el 2 de enero del 2009, a propósito de la Crisis Financiera Internacional y la recesión económica del 2009.

Destacar, que en el artículo 2° de la Ley 20.318 se permitió, excepcionalmente por un plazo de 24 meses, que el Fogape pueda garantizar créditos a empresas con ventas sobre las 25.000 UF y menos de 500.000 UF, cuya fecha empieza a regir a partir de la primera licitación siguiente a la publicación de la Ley.

Por otra parte, el Reglamento de Administración del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios de la SBIF, cuya última modificación se realizó el 24 de abril del 2009, establece a modo de resumen:

- i) Los requisitos que deben tener los beneficiarios para acogerse al Fogape.
- ii) Los instrumentos financieros donde invertir la totalidad de los recursos según reglamento del Banco Central.
- iii) El procedimiento de licitación y utilización de la garantía, especificando que las instituciones que pueden participar de las licitación son Indap, Enami, Corfo, Sercotec, instituciones financieras fiscalizadas por la SBIF o Departamento de Cooperativas del Ministerio de Economía y las Sociedades de Garantía Recíproca de categoría “A”. Además, se establece que la licitación y selección de ofertas se realizará sobre la base de menor tasa de utilización global de garantía ofrecida por las instituciones participantes.
- iv) Los tipos de financiamientos que garantiza el Fogape son los financiamientos efectivos (incluida la compra de efectos de comercio y operaciones de factoraje), las operaciones de leasing, los créditos contingentes tales como líneas de crédito aprobadas y no desembolsadas, boletas de garantía u otros que sean elegibles a juicio del Administrador del Fogape. Además, se establece que la garantía del Fondo no cubre intereses.
- v) En caso de mora del deudor, la institución acreedora podrá solicitar al Fogape el reembolso de la garantía dentro de los 425 días siguientes a la fecha en que el deudor debió pagar, para cuyo efecto el acreedor deberá demostrar que ha iniciado las correspondientes acciones de cobro. Se podrán exceptuar de estas acciones de cobro los créditos que no exceda las 120 UF. El Administrador del Fondo reembolsará los montos garantizados dentro de un plazo máximo de 15 días hábiles contados desde la fecha del requerimiento fundamentado de la institución participante.
- vi) El Banco del Estado percibirá anualmente una comisión de administración igual al 0,15% sobre las garantías formalizadas y tendrá derecho a una comisión del 10% sobre el resultado positivo del Fondo.
- vii) La comisión a los usuarios del fondo de garantía no podrá exceder de un 2% anual sobre el saldo del monto garantizado.

#### **4.2) Las Garantías Corfo**

El Programa Garantía Corfo tiene como objetivo respaldar financiamientos de largo plazo, orientado al segmento de micro, pequeñas y medianas empresas. Las garantías cubren hasta cierto porcentaje, que va a depender del tamaño de la empresa y las características de la operación. La institución avala parcialmente a la empresa ante la institución financiera para obtener un crédito, y sirve de respaldo ante un eventual incumplimiento de la empresa en el pago del préstamo.

El programa depende de los fondos y recursos establecidos en el Decreto 793 que fue publicado el 13 de noviembre de 2004 y ha sido modificado en trece oportunidades. El resumen de las modificaciones son las siguientes:

#### **Cuadro 1: Resumen sobre programas de garantías Corfo**

<b>Decreto N°</b>	<b>Fecha Publicación</b>	<b>Resumen</b>
<b>793</b>	13/11/2004	Autoriza a la Corfo para contraer obligaciones indirectas, coberturas o subsidios contingentes, y se crea una línea al fondo de cobertura de riesgo, donde se le capitalizan 46.000 millones de pesos y le permite 8 veces para apalancarse.
<b>527</b>	4/07/2007	Incorpora un artículo 7 bis con nuevos fondos de cobertura de riesgos: - Fondo de cobertura destinada al desarrollo de alternativas de financiamiento de largo plazo para las empresas medianas y pequeñas sin cobertura del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios por \$16.200 millones. - Crea alternativas de financiamiento para empresas privadas operadoras del servicio de buses de transporte colectivo para la Región Metropolitana por \$6.740 millones.
<b>1797</b>	28/12/2007	Incorpora un nuevo fondo c) de cobertura contingente destinada al desarrollo de financiamiento para los sistemas de transporte público por \$79.328 millones.
<b>583</b>	3/06/2008	Aumenta capital del fondo c) destinada al desarrollo de financiamiento para los sistemas de transporte público de 79.328 millones a 229.729 millones de pesos.
<b>489</b>	16/06/2008	Incorpora nuevo fondo d) para pequeñas y medianas empresas exportadoras por 2.326 millones de pesos.
<b>1370</b>	27/11/2008	Aumentan el capital del fondo d) para pequeñas y medianas empresas exportadoras de 2.326 mil millones a 32.826 millones de pesos
<b>1604</b>	18/02/2009	Se crea nuevo fondo de cobertura f) destinado al fondo del clúster del salmón por \$80.400 millones.
<b>12</b>	18/02/2009	Se crea nuevo fondo g) de subsidios contingentes destinados a las alternativas de refinanciamiento que los bancos otorguen a personas naturales o jurídicas que reprogramen sus créditos vigentes que se encuentren al día o mora temprana por 31.500 millones de pesos.
<b>746</b>	30/07/2009	- Se eleva el tope máximo de ventas en el fondo g), llegando a empresas de hasta 200.000 UF en ventas podrán acceder al subsidio contingente de \$31.500 millones. - Se crea nuevo fondo h) por \$28.619 millones para grandes empresas con venta desde las 200.000 UF hasta las 500.000 UF. - Se crea el nuevo fondo i) por \$5.972 millones destinado al desarrollo de alternativas de financiamiento que banco otorguen a instituciones de educación superior derivados por la actual coyuntura económica.
<b>711</b>	3/11/2009	Se incorpora un nuevo fondo e) para subsidios contingentes destinados al financiamiento a organizaciones de usuarios previstas en el código de aguas por \$950 millones de pesos.
<b>1034</b>	26/11/2009	- Se crea nuevo fondo j) por \$551.700.000 destinados al financiamiento de largo plazo para los proyectos de eficiencia energética. - Se crea nuevo fondo k) por \$39.170 millones para financiar los proyectos a largo plazo de inversión en energías renovables no convencionales (ERNC).
<b>455</b>	02/06/2010	Se crea un nuevo fondo l) de \$62.048 millones para la reconstrucción, destinado a empresas privadas productoras de bienes y servicios con ventas de hasta 100.000 UF anuales que puedan constatar daños

		provocados por el 27F
<b>1318</b>	13/12/2010	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Se establece que el fondo a) del artículo 7 bis de 16.200 millones de pesos es para todas las empresas de menor tamaño que se refiere al estatuto pyme (ley N°20.416). Además, se incorpora que no habrá límite de ventas para empresas que inviertan en tierras administradas por personas naturales indígenas o que pertenezcan a ellos.</li> <li>- Se precisa de mejor forma cuales son las empresas beneficiarias del fondo d) para subsidios contingentes destinados al desarrollo de operaciones que los bancos otorguen a empresas privadas de menor tamaño que se refiere al estatuto pyme (Ley N°20.416) para el financiamiento de sus inversiones y/o para operaciones destinadas a mitigar los efectos de la volatilidad del tipo de cambio, permitiéndole a estas empresas presentar un nivel de ventas anuales netas de hasta 450.000 UF.</li> <li>- Reprogramación del fondo g) sólo a empresas de menor tamaño según el estatuto pyme (ley N°20.416)</li> <li>- Elimina numerales de los fondos b) relacionado con el servicio de buses de transporte colectivo para la Región Metropolitana, el fondo c) relacionado con el sistema de transporte público y e) relacionado con el código de aguas del artículo 7 bis.</li> </ul>
<b>996</b>	21/03/2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Se aumenta el capital del fondo a) de \$16.200 millones a \$110.200 millones.</li> <li>- La obtención de obligaciones indirectas, coberturas y subsidios contingentes, pasa de ser 8 a 10 veces el monto del Fondo de Cobertura de Riesgos.</li> </ul>
<b>1426</b>	20/05/2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Realiza aumentos se capital a los fondos y crea un fondo especial para reafianzamiento de IGR. En los párrafos siguientes se explica en detalle el Decreto.</li> </ul>

El pago de las garantías estatales será con cargo a los recursos contemplados en la Ley de presupuestos de cada año en base a un máximo de recurso a utilizar establecidos en el Decreto Supremo 1.426, que rige actualmente como texto refundido, publicado el 20 de mayo del 2013. En el Decreto se autoriza a la Corporación de Fomento de la Producción para contraer obligaciones indirectas, coberturas y subsidios contingentes, hasta por el equivalente a ocho veces el monto de los Fondos de Cobertura de Riesgos contemplados sin que para ello sea necesaria la constitución de contragarantías en su partidas correspondientes al Presupuesto de la Corporación dentro del Presupuesto del Sector Público de cada año.

Las instituciones financieras podrán otorgar financiamiento con garantía estatal a las actividades productivas que tienen relación con inversiones, capital de trabajo, comercio exterior, reprogramación de pasivos y financiamiento de estudios superiores.

Además, Corfo podrá asumir obligaciones indirectas relacionadas con el pago de Certificados de Fianza emitidos por las Instituciones de Garantía Recíproca.

Por otra parte, el decreto establece que los montos de los Fondos de Cobertura de Riesgos se incrementarán a través de las siguientes fuentes de ingreso: i) el producto de las inversiones realizadas con los montos disponibles que constituyan excedentes estacionales de caja, ii)

comisiones que se perciban, iii) las transferencias dispuestas por la Ley de Presupuestos del Sector Público cada año y iv) las recuperaciones que se obtengan de las coberturas pagadas por Corfo.

Los Fondos de Cobertura de Riesgos de Corfo respaldarán la operación de 11 programas o instrumentos de cobertura cuyos montos son:

- 1) Fondo de Cobertura de Riesgos-FOGAIN: \$190.200.000.000 para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de créditos de fomento productivo (inversiones y capital de trabajo) que las instituciones financieras otorguen a las micro, pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, no se aplicará límite de venta en el caso de empresas ubicadas en tierras indígenas.
- 2) Fondo de Cobertura de Riesgos-COBEX: \$32.826.700.000 para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de créditos de fomento productivo para el financiamiento de inversiones o necesidades de capital de trabajo en general, y/o para operaciones destinadas a mitigar los efectos de la volatilidad del tipo de cambio a través de derivados. Las empresas pueden poseer una relación directa o indirecta con operaciones de comercio exterior y en el caso de empresas exportadoras se permitirá un nivel de ventas anuales netas de hasta UF 450.000. Además, no se aplicará límite de venta en el caso de empresas ubicadas en tierras indígenas.
- 3) Fondo de cobertura de Riesgos – Clúster del Salmón: \$8.317.000.000 para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de créditos de fomento productivo (inversión o capital de trabajo) para empresas salmoneras o empresas que provean bienes y servicios a las anteriores.
- 4) Fondo de Cobertura de Riesgos-Reprogramación: \$31.500.000.000 para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de consolidación, refinanciamiento o reprogramación que las instituciones financieras otorguen a las micro, pequeñas y medianas empresas cuyo destino sea reprogramar contraídos con un intermediario financiero, siempre que se encuentren al día o en mora temprana al momento de efectuada la operación.
- 5) Fondo de Cobertura de Riesgos-Reprogramación Grandes Empresas: \$3.070.000.000 coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de refinanciamiento que las instituciones financieras otorguen a las empresas con ventas netas de IVA superiores a UF 200.000 e inferiores a UF 500.000 micro, pequeñas y medianas empresas cuyos créditos se encuentren al día o en mora temprana al momento de efectuada la operación.
- 6) Fondo de Cobertura de Riesgos-Instituciones de Educación Superior: \$924.000.000 para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de financiamiento que los bancos otorguen a las Instituciones de Educación Superior reconocidas por el Ministerio de Educación.
- 7) Fondo de Cobertura de Riesgos de Energías Renovables No Convencionales (ERNC) y Eficiencia Energética (EE): \$ 39.722.400.000 para coberturas o subsidios contingentes destinados al financiamiento de proyectos de inversión en ERNC y/o EE.



- 8) Fondo de Cobertura de Riesgo General: \$ 780.000.000 que permitirá respaldar las operaciones de los programas e instrumentos de cobertura que se encuentran cerrados, pero con obligaciones pendientes.
- 9) Fondo de Cobertura de Riesgos de Reconstrucción: \$13.794.000.000 para coberturas o subsidios contingentes destinados al financiamiento de empresas productoras de bienes y servicios, con ventas netas de IVA hasta UF 100.000 al año, que puedan constatar daños causados por el terremoto ocurrido con fecha 27 de febrero de 2010.
- 10) Fondo de Cobertura de Riesgos de IGR: \$30.000.000.000 para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de las Instituciones de Garantía Recíproca que entregan Certificados de Fianza para garantizar obligaciones de las empresas privadas con ventas anuales netas de IVA hasta 150.000 UF. Sin embargo, no se aplicará límite de venta en el caso de empresas ubicadas en tierras indígenas.
- 11) Fondo de Cobertura de Riesgos Pregrado: \$ 65.000.000.000 para coberturas contingentes destinadas al desarrollo de alternativas de créditos estudiantiles de pregrado que ya se encuentran otorgadas por Corfo. Asimismo, considera la posibilidad de otorgar nuevas coberturas contingentes a los intermediarios financieros que renegocien o consoliden uno o más créditos de pregrado que los hubieren otorgado originalmente a través de los Programas de Corfo de Pregrado entre los años 1997 y 2011.

Además, los Fondos de Garantías poseen un reglamento que establece las condiciones y procedimientos de los programas de cobertura o subsidio contingente señalados anteriormente. A modo de referencia, se presentará los principales aspectos del Reglamento del Programa de Cobertura de Riesgos-Fogain por ser el que posee mayor capital de todos los fondos. Las principales características a destacar son:

- i) Los beneficiarios son micro, pequeña y mediana empresas junto con empresas emergentes o nuevos emprendedores.
- ii) Los intermediarios financieros que pueden participar son: Bancos, Empresas de factoring o leasing, Cooperativas de Ahorro y Crédito supervisadas por la SBIF o por el Departamento de Cooperativas del Ministerio de Economía, Cajas de Compensación y Fundaciones.
- iii) Además, se les exige a los intermediarios financieros poseer políticas de provisiones, de acuerdo a los criterios y normas establecidos para los bancos por la SBIF, aun cuando no se encuentren fiscalizados por dicha Superintendencia.
- iv) Por último, todos los intermediarios financieros que deseen operar el Programa deberán contar con al menos una clasificación de riesgo de solvencia igual o superior a BBB (incluida BBB-) y en el caso de las Cooperativas de Ahorro y Crédito supervisadas por el Ministerio de Economía deberán tener una calificación de al menos el nivel denominado "A" (equivalente a "bueno").
- v) Las operaciones que los intermediarios financieros otorguen a los beneficiarios son: crédito de dinero, líneas de crédito, leasing financiero, leaseback y factoring. Además, se detalla una serie de condiciones específicas para cada tipo de operación.

- vi) La operación del Programa de Cobertura será llevada en una cuenta financiera de ingresos y gastos separada e independiente de Corfo. La cuenta financiera del fondo incrementará sus recursos debido a las inversiones realizadas por Corfo en el mercado de capitales de acuerdo a los estatutos de la organización, las comisiones que se perciban, las recuperaciones que se obtengan de los subsidios pagados y por los recursos que se le lleguen mediante transferencias presupuestarias. Además, en la cuenta del fondo se rebajarán los pagos de las coberturas crediticias.
- vii) El porcentaje y tope máximos de Coberturas sobre el saldo de capital insoluto de cada operación por beneficiario, se determinará en función de las ventas netas de IVA anuales, plazo de la operación, cupo disponible del beneficiario. Lo anterior, queda determinado en la tabla siguiente:

**Tabla 1: Máximo porcentaje de cobertura crediticia por tipo de operación**

Tamaño empresa (Según nivel de ventas)	Tope por Empresa (UF)	Operaciones con plazo de hasta 60 meses (%)		Operaciones con plazo sobre 60 meses		Tope Cobertura Máximo por Empresa (UF)
		Operación de hasta 36 meses de plazo total (%)	Operación sobre 36 meses y de hasta 60 meses de plazo (%)	Porcentaje Máximo (%)	Margen Cobertura Adicional (UF)	
Hasta UF2.400	5.000	Hasta 60	Hasta 80	Hasta 80	-	5.000
Mayor a UF2.400 y hasta UF25.000	7.000	Hasta 60	Hasta 70	Hasta 80	5.000	12.000
Mayor a UF25.000 y hasta UF100.000	9.000	Hasta 40	Hasta 50	Hasta 70	9.000	18.000

El Tope por empresas es la suma máxima de coberturas con las que pueda contar una empresa beneficiaria originadas en los Programas de Cobertura Corfo según las cifras de la segunda y sexta columna de la Tabla.

La Cobertura se otorgará sobre el saldo de capital insoluto existente al momento de caer en mora en el pago de la operación, o sobre el saldo de la operación que el intermediario financiero haya informado a Corfo en la rendición mensual respectiva, si éste fuere menor.

- viii) El intermediario interesado en solicitar las coberturas establecidas del Reglamento deberá enviar una solicitud por las operaciones que haya cursado en un plazo máximo de 90 días corridos contado desde el curso de la operación. Además, se detalla la información que debe ser entregada en la solicitud de cobertura.
- ix) La procedencia y cálculo de la comisión aplicable a las operaciones por el derecho de recibir la cobertura será determinado por el Comité Ejecutivo de Créditos de Corfo, y corresponderá a un porcentaje periódico aplicado sobre el monto de cobertura aprobado.

- x) El procedimiento de pago de la cobertura en caso de mora del beneficiario deberá ser realizado por el intermediario dentro del plazo de 425 días corridos contado desde la mora en el pago de la operación, y una vez que haya iniciado las correspondientes acciones de cobro, presentando a Corfo un requerimiento fundamentado y escrito con todos los antecedentes generales y específicos según el tipo de operación.
- xi) El pago de la cobertura será revisado por la Gerencia de Inversión y Financiamiento. En la revisión se analizará los antecedentes presentados y se podrá solicitar cualquier antecedente adicional según las disposiciones legales y reglamentarias de Corfo. El Gerente podrá efectuar el pago u objetarlo si considera que no se cumple con los criterios y los procedimientos establecidos para el cobro de la operación de cobertura dentro de los 45 días hábiles siguientes a la solicitud del intermediario.
- xii) La recuperaciones posterior a la solicitud de pago o al pago de la cobertura por parte del intermediario que, habiendo obtenido el pago de una cobertura, obtenga una recuperación total o parcial del monto solicitado a Corfo, deberá informar dicha situación dentro de los 15 días hábiles siguientes a la obtención del recuperero respectivo, debiendo dentro del mismo plazo hacer entrega a Corfo de las sumas que le correspondan en virtud de la distribución de las recuperaciones obtenidas. Además, se detallan nueve causales de no pago de coberturas a los intermediarios financieros.
- xiii) Los intermediarios deberán presentar a Corfo rendiciones mensuales de todas las operaciones acogidas a la Cobertura dentro de los primeros 15 días corridos de cada mes con información referente a saldo de capital, provisiones, morosidad, entre otros aspectos.
- xiv) Corfo podrá publicar, difundir y evaluar el Programa de Garantías. La información será sobre las condiciones de las operaciones acogidas (plazos, montos de colocación, etc.), las comisiones cobradas a los beneficiarios y las características de ellos.

Finalmente, en la siguiente tabla se muestra la evolución del número de veces de apalancamiento efectivo para los Fondos de Cobertura Fogain, Reprogramación Pyme y Cobex. En particular, se observar que el apalancamiento de los fondos ha presentado un crecimiento constante desde el 2008 en adelante, con excepción el 2012, donde se puede observar una disminución en el apalancamiento, debido a la capitalización del fondo en marzo de 2012.

**Tabla 2: Apalancamiento efectivo, número de veces**

<b>Programa</b>	<b>dic-08</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>
Fogain	1,32	2,47	3,00	7,78	5,55	5,37
Reprogramación Pyme	N.A.	2,03	2,68	4,28	2,94	2,98
COBEX	0,68	2,10	1,25	1,49	0,88	1,02

Fuente: Corfo

#### **4.3) Instituciones de Garantía Recíproca**

El sistema de Instituciones de Garantía Recíprocas (IGR) fue creado por la escasa flexibilidad que posee el sistema de constitución, administración y alzamiento de garantías en nuestro país, especialmente aquellas garantías que son exigidas por parte de las instituciones financieras para efectos de respaldar los créditos que otorgan a las micros, pequeñas y medianas empresas.

El marco legal para la constitución y operación de las IGR está desarrollado en la Ley 20.179, publicada el 20 de junio del 2007.

El objetivo de las IGR es el otorgamiento de garantías a los acreedores de sus beneficiarios, con la finalidad de afianzar obligaciones que ellos contraigan, relacionadas con sus actividades productivas. Además, las IGR pueden prestar asesoramiento económico, legal y financiero a los beneficiarios; y el capital mínimo necesario para crear una IGR es de UF 10.000.

Las IGR deben elaborar un Estatuto en que se establezca: i) las condiciones generales aplicables a las garantías que otorgue la entidad y a las contragarantías que se constituyan a su favor. ii) los porcentajes máximos de las garantías que la entidad podrá otorgar. iii) La relación máxima entre el capital social que aporte cada accionista beneficiario y el importe máximo de las deudas cuya garantía éste solicite de la sociedad, con cargo a sus acciones.

Los recursos de la IGR deben ser invertidos en instrumentos financieros que estable los Estatutos de la institución.

La IGR debe constituir un fondo de reserva patrimonial con cargo a los resultados de su operación por al menos un 20% del capital, cuya finalidad será absorber las pérdidas futuras que generen las operaciones propias del giro. La institución sólo podrá repartir dividendos si la reserva patrimonial que mantiene es igual o superior al 20% del capital pagado. Una vez completado el porcentaje del 20% del capital, el fondo se incrementará con los montos que se generen por la parte proporcional de las utilidades que correspondan a los accionistas o socios beneficiarios, debiendo destinarse a lo menos un 25% de ese monto para aumentar dicho fondo.

El accionista o socio beneficiario no puede gravar ni enajenar sus aportes de capital, mientras posea una operación vigente de afianzamiento con la IGR. Además, el accionista podrá tener derecho a la distribución de dividendos sólo si la operación crediticia afianzada en la IGR no se encuentra en moratoria.

Por otra parte, en la Ley se establece los contenidos mínimos que deben tener los contratos de garantía recíproca entre el beneficiario y la IGR, lo cual será plasmado en un certificado de fianza emitido por la IGR que podrá ser divisible para ser utilizado en más de una institución financiera y tendrá merito ejecutivo para su cobro.

En el caso de que el beneficiario no cumpla con el pago de los créditos afianzadas por la IGR, ésta procederá al pago de ellas, optando por continuar con el calendario de pago pactado por el beneficiario o pagar el saldo insoluto del crédito.

Las IGR son fiscalizadas por la SBIF, la cual llevará un registro de las IGR clasificadas en categoría "A" y "B".

- **Categoría A:** IGR que cuenta con un informe favorable de evaluación emitido por una entidad independiente de la sociedad, especializada en la materia, por lo menos en dos épocas distintas del año.

- **Categoría B:** IGR que no cuenta con el informe de evaluación

La SBIF sólo considerará los certificados de fianza emitidos por las IGR de categoría “A”, para los efectos de la calificación de las garantías a las entidades bancarias y financieras. Además, los estados financieros anuales de las IGR deben ser auditados por auditores externos registrados en la SVS.

También, la Ley describe en detalle las medidas que deben tomar las IGR para enfrentar situaciones de inestabilidad financiera e insolvencia, como también los procedimientos para la disolución, fusión y división.

Por último, se permite a los organismos públicos autorizados que fomentan el desarrollo productivo de las micro y pequeñas empresas, para que proporcionen recursos a las IGR, mediante el otorgamiento de créditos cuyo reembolso podrá quedar subordinado a la verificación o cumplimiento de alguna condición determinada.

Además, los organismos públicos podrán aportar recursos financieros a uno o más fondos con la única finalidad de afianzar las obligaciones que, por su parte, la institución afiance y que constituyan el objeto del fondo, de conformidad con los fines, condiciones, modalidades y especificaciones que establezca la normativa interna del mismo.

Finalmente, se autoriza al Fogape poder reafianzar las garantías que otorguen las IGR.

El reglamento de las IGR es elaborado por la Corfo. En los últimos 4 años, se ha modificado en tres oportunidades el reglamento de las IGR. El Reglamento original (IGR I) comenzó a operar el 15 de mayo del 2008. Luego, se creó un nuevo Fondo para afianzar créditos de reconstrucción del terremoto 27/F (IGR II) el 26 de agosto del 2010. Después, se creó un nuevo Fondo para afianzar créditos (IGR III) el 4 de septiembre del 2013. Por último, se creó un nuevo Fondo para reafianzar créditos (IGR IV) el 27 de noviembre del 2013.

Cabe señalar, que el programa IGR II fue en ayuda de las empresas afectadas por el terremoto 27 de febrero del 2010, siendo prácticamente similar al programa IGR I. Además, el programa IGR III siempre fue planteado públicamente como transitorio, ya que el objetivo de la Corfo era desarrollar un esquema definitivo como el planteado en el programa IGR IV y que a la fecha cuenta con dos instituciones acogidas al programa.

A continuación, se muestra un resumen de los principales programas de IGR:

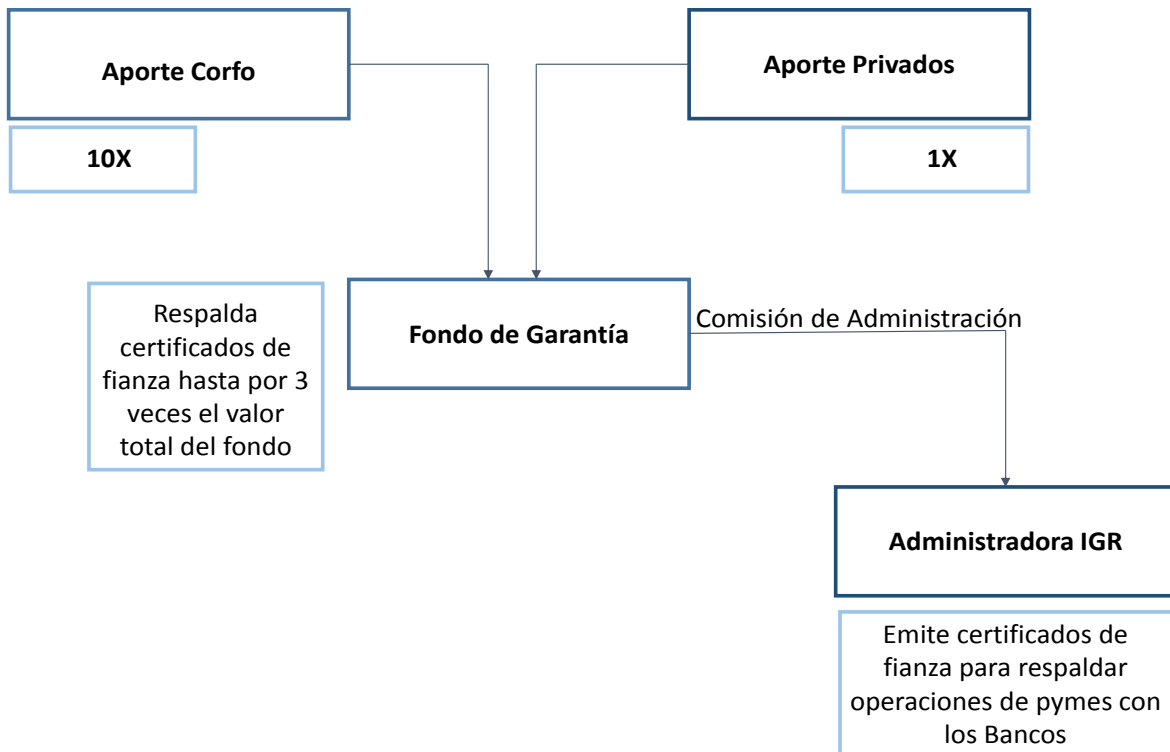
**Cuadro 2: Resumen sobre principales programas de garantías IGR**

<b>Programa IGR I</b>	<b>Programa IGR III</b>	<b>Programa IGR IV</b>
• 2,9 millones UF monto máximo del programa.	• Se permite respaldar operaciones hasta por un 80% del crédito, en el caso	• \$30 mil millones monto máximo para reafianzamiento.

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se permite respaldar operaciones hasta por un 100% del crédito.</li> <li>• En caso de siniestro la administradora no ve afectado su patrimonio</li> <li>• La comisión de administración se fija en un 1% del total de la línea más los aportes pagados y comprometidos</li> <li>• Los plazos de utilización de la línea: <ul style="list-style-type: none"> <li>- 20% 24 meses</li> <li>- 50% 48 meses</li> <li>- 100% 72 meses</li> </ul> </li> <li>• Pago de intereses contingentes a la rentabilidad del fondo al momento de la liquidación.</li> </ul>	<p>de que la empresa no cuente con Contragarantías.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• En el caso de que la empresa cuente con una Contragarantía mayor al 70% se podrá entregar un certificado de Fianza por el 100% del crédito.</li> <li>• En caso de siniestro la Administradora debe pagar un deducible de un 3% a un 6%.</li> <li>• La comisión de administración se fija en un 0,15% del total de los activos del Fondo.</li> <li>• Los plazos de utilización de la línea: <ul style="list-style-type: none"> <li>- 75% 12 meses</li> <li>- 150% 24 meses</li> <li>- 200% 36 meses</li> </ul> </li> <li>• Pago de intereses a partir del mes 24</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No se entregarán más recursos para la constitución de Fondos Externos.</li> <li>• Los Certificados de Fianza emitidos por las IGR serán respaldados por Fondos que serán administrados por Corfo.</li> <li>• El porcentaje de cobertura máximo será de un 100% en el caso de que se cuente con Contragarantía mayor al 70%.</li> <li>• Los Certificados emitidos sin contragarantías tendrán la misma cobertura que el Plan de Garantías CORFO (40% al 80%, según plazo y tamaño de empresa).</li> <li>• Se dispondrá de una línea de liquidez para que la IGR pueda hacer efectivo en tiempo y forma el pago del certificado.</li> <li>• El monto total de cobertura que la IGR podrá acceder a emitir certificados dependerá de su Patrimonio.</li> </ul>
---	---	--

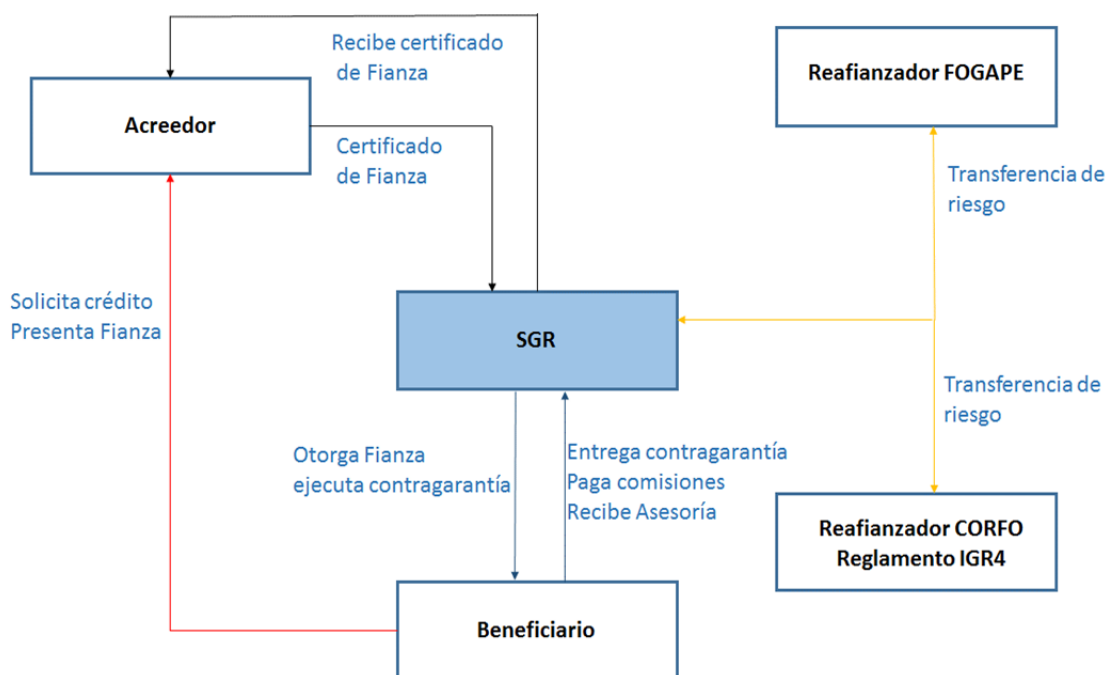
En el siguiente esquema se muestra la estructura de conformación del Fondo de Cobertura de los programas IGR I, IGR II (Reconstrucción) e IGR III. En los tres programas Corfo aporta con capital para la constitución del fondo de garantías en una razón 10 a 1 el aporte de los privados. En base a la sección 2, los tres programas se basan en un modelo de créditos con garantía pública y privada como una forma de estimular este tipo de financiamiento, en que el sector público aporta la mayoría de los recursos monetarios al fondo establecido.

**Esquema 1: La concepción del fondo de garantías de las IGR**



Por otra parte, el esquema de funcionamiento de las IGR muestra que el principal participante es la Institución de Garantía Recíproca que emite un certificado de fianza, que es recibido por el acreedor (banco o cooperativa), que otorga un crédito comercial caucionado con la fianza emitida por la IGR al beneficiario que solicita el crédito, quién además, aporta con un contragarantía a fin de garantizar parcial o totalmente la exposición de la IGR. Por otra parte, existe un Reafianzador que puede ser Fogape o Corfo en base al reglamento IGR IV, que absorbe parte del riesgo cubierto por la IGR.

**Esquema 2: El funcionamiento de las IGR**



Por último, el nuevo reglamento IGR IV, en que Corfo es un reafianzador, no es una innovación en el esquema de funcionamiento actual de las IGR, ya que el Fogape ha estado cumpliendo dicha labor desde la creación del sistema de IGR en el 2007.

#### 4.4) Resumen programas de garantía

A continuación, se mostrara un resumen de los principales aspecto de los tres programas de garantías estatales:

**Cuadro 3: Resumen sobre garantías Corfo, Fogape e IGR**

Aspecto	Corfo	FOGAPE	IGR
<b>Cuerpo legal que lo origina</b>	Decreto Supremo 793, refundido en DS 1.426	Ley 3.472	Ley 20.179



<b>Forma Jurídica</b>	Persona jurídica de derecho público	Persona jurídica de derecho público	Sociedad Anónima de garantía recíproca
<b>Administración</b>	CORFO	Banco Estado	Instituciones de Garantía Reciproca
<b>Fiscalización y Supervisión</b>	Dirección de Presupuestos, Contraloría General de la Republica y Congreso.	SBIF	Fiscalización delegada, ejercido por la SBIF a través de las Sociedades Evaluadoras
<b>Fuentes de los Recursos</b>	Públicos	Públicos	Públicos y Privados
<b>Operación crediticia</b>	Delegada en instituciones financieras	Delegada en instituciones financieras	Delegada en instituciones financieras
<b>Características del beneficiario</b>	No fidelizado	No fidelizado	En algunos casos es fidelizado en que el usuario se relaciona con la IGR
<b>Tamaño Empresa Beneficiaria</b>	Mipymes con ventas hasta UF 100.000 y Exportadores con ventas hasta UF 450.000, entre otros.	Micros y Pequeñas empresas con ventas hasta UF 25.000 y Exportadores con ventas hasta US\$ 16,7 MM, reajustados según señala la Ley, entre otros.	Empresas con ventas inferiores a UF 150.000
<b>Tipos de financiamiento</b>	Crédito de dinero, líneas de crédito, leasing financiero, leaseback y factoring, entre otros.	Créditos de dinero, factoring, leasing, líneas de crédito aprobadas y no desembolsadas, boletas de garantía, entre otros.	Créditos de dinero, factoring, leasing, entre otros.
<b>Plazo Máximo Operaciones</b>	20 años	10 años.	No hay plazo establecido.
<b>Tasas de Cobertura</b>	Ver Cuadro Comparativo	Ver Cuadro Comparativo	Ver Cuadro Comparativo
<b>Qué no cubre la garantía</b>	Intereses, comisiones, gastos de cobranza, entre otros.	Intereses, comisiones, gastos de cobranza, entre otros.	Intereses, comisiones, gastos de cobranza, entre otros.
<b>Tasa Comisiones</b>	Porcentaje sobre monto garantizado, diferenciado según riesgo de las instituciones.	Hasta un 2% anual sobre monto garantizado.	Comisión variable según cada IGR.
<b>Condición de Pago Garantía</b>	Cobranza Judicial, comprobación de uso de recursos y de calidad de beneficiarios; o Certificado elegibilidad más inicio de cobranza judicial	Cobranza Judicial, comprobación de uso de recursos y de calidad de beneficiarios.	Cobranza Judicial, comprobación de uso de recursos y de calidad de beneficiarios.
<b>Certificado de Elegibilidad</b>	Sí	No	Sí, en programa IGR IV.
<b>Recuperación posterior al Pago de garantía</b>	IFI debe compartir con CORFO el 100% de lo recuperado (bis a bis).	Primero, el IFI recupera y posteriormente reparte en partes iguales entre IFI y Fogape	La recuperación en su totalidad se destina al fondo.

<b>Intermediarios operadores</b>	38 Intermediarios.	28 intermediarios.	13 intermediarios.
<b>Apalancamiento del Fondo</b>	Hasta 8 veces.	Hasta 10 veces.	Hasta 3 veces.

**Tabla 3: Comparación de tasas de cobertura Corfo, Fogape e IGR**

Tipo de empresa / programa garantía	FOGAIN			FOGAPE		IGR		
	Hasta 36M	>36M y < a 60M	> a 60M	Garantía Directa	Reafianzamiento	I	III	IV
Micro	60%	80%	80%	80%	80%	100%	Esquema similar a Fogain con la posibilidad de garantizar el 100% en caso de contragarantías	Esquema similar a Fogain con la posibilidad de garantizar el 100% en caso de contragarantías
Pequeña	60%	70%	80%	50%	50%	100%		
Mediana	40%	50%	70%	N/A	N/A	100%		

## 5) Evidencia internacional sobre créditos Mipymes

La OECD elabora el informe llamado “Financing SMEs and Entrepreneurs 2013: An OECD Scoreboard” anualmente, el cual es una excelente herramienta de comparación sobre cómo se está desarrollándose las colocaciones crediticias para la Mipymes dentro de este grupo de países.

El Scoreboard 2013 destaca que producto de la crisis europea se verá un deterioro en los préstamos bancarios durante el 2013. Adicionalmente, en varios países la crisis ha hecho aumentar el número de quiebras de empresas y ha dejado a las pymes en una situación financiera más débil.

Por otro lado, el documento menciona que países como Rusia, Turquía y Chile han mostrado un importante crecimiento en créditos para las pymes. Coincidentemente, estos países han sido los que han tenido mayores tasas de crecimiento económico.

Los elementos relevantes del documento donde Chile es destacado son:

- Chile junto con Turquía y Rusia han sido los países que han tenido altas tasas de crecimiento en los préstamos para las Mipymes y un alto crecimiento económico entre los países que participaron en el Scoreboard.

- Chile ocupa el segundo lugar en crecimiento de PIB respecto a los otros 23 países que participan en el scoreboard. El crecimiento de Chile fue de 5.9%, mientras que la zona Euro alcanzó un crecimiento del 1,5% y el promedio de los países OECD alcanzó un 1,8%
- Chile ocupó el tercer lugar en mayor crecimiento de financiamiento para pymes entre los países que participaron en el scoreboard. La tasa de crecimiento de los créditos para Mipyme fue un 13,1%, 19,1% y 29,3% para Chile, Rusia y Turquía, respectivamente.
- Se destaca que entre el período 2007-2011, Chile aumentó en 7 veces los montos de garantías para las Mipyme

En particular, en lo referente a préstamos para las Mipyme, el informe muestra una lenta recuperación en 2010-2011, en relación al periodo de crisis internacional 2008-2009. Sin embargo, países como Corea, Francia, Rusia, Serbia, Eslovenia, Suiza, Turquía y Chile han escapado a esta tendencia, mostrando un continuo crecimiento en los préstamos a Mipyme. La siguiente tabla muestra cómo han evolucionado los préstamos a las empresas de menor tamaño.

**Tabla 4: Crecimiento de stock de colocaciones de créditos para Mipymes**

**Table 2.2. Growth of SME business loans, 2007-2011**

Year-on-year growth rate, in percentages

Country	2008	2009	2010	2011
<b>Outstanding SME business loans (stocks)</b>				
Canada	-0.1	3.7	-0.9	5.0
Chile	11.3	6.9	8.8	13.1
France	4.8	0.3	5.4	5.4
Hungary	10.3	-7.6	-11.1	0.3
Ireland	n.a.	n.a.	n.a.	0.9
Italy	2.1	1.2	6.6	-1.9
Korea	14.4	5.0	-0.5	3.2
Norway	25.7	-7.7	4.2	n.a.
Portugal	9.2	0.9	-1.6	-4.0
Russia	n.a.	3.7	21.9	19.1
Serbia	47.0	2.3	7.1	5.5
Slovak Republic	32.4	-0.5	0.1	n.a.
Slovenia	16.6	-2.9	15.4	1.3
Sweden	7.2	20.4	-21.4	n.a.
Switzerland	5.9	5.3	1.3	3.2
Thailand	9.5	7.4	7.2	3.1
Turkey	10.6	-1.6	50.7	29.3
United Kingdom	7.9	3.0	-7.4	-7.4
United States	3.6	-2.3	-6.2	-6.8
<b>New SME business loans (flows)</b>				
Czech Republic	-14.3	-15.0	-14.8	3.6
Denmark	-13.7	-19.2	22.9	-2.4
Finland	2.6	-16.3	-16.5	-4.8
The Netherlands	-5.0	-24.2	5.1	17.6
Spain	-9.5	-26.3	-20.0	-17.2

Notes: Definitions differ across countries. Refer to table of definitions in each respective country profile in Chapter 4. Nineteen countries reported outstanding SME loans (stocks), five countries reported new SME loans (flows). The indicator is not available for New Zealand.

Source: National Scoreboards.

Fuente: OECD

Además, el informe destaca que la mayoría de los países -incluido Chile- han hecho mejoras en los préstamos que se hacen a las Mipymes, aunque las condiciones de crédito se han deteriorado, especialmente reflejadas en aumentos de las tasas de interés debido a las políticas monetarias contractivas de los Bancos Centrales.

Por último, el documento destaca a Chile por el continuo aumento de las garantías estatales para las Mipymes y el importante rol que ha jugado Corfo y Banco Estado en los últimos años. Destacar, que las garantías en Chile aumentaron 7 veces entre 2007 y 2011, principalmente por el aumento en las garantías entregadas por Corfo. Además, se observa que Dinamarca aumento en 6 veces las garantías en dicho periodo, Italia cerca de 4 veces, Holanda en alrededor de 3 veces, Portugal en 8 veces y Turquía en 22 veces.

En la siguiente tabla se muestra cómo han evolucionado las garantías estatales respecto a los demás países y el aumento significativo que han tenido durante los últimos años las garantías entregadas por el Gobierno de Chile.

**Tabla 5: Monto de créditos con garantía estatal**

**Table 3.2. Government guaranteed loans in Scoreboard countries, 2007-2011**

Country	Unit	2007	2008	2009	2010	2011	Definition
Canada	CAD billion	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3	Guaranteed loans for SMEs, flows from central government
Chile	CLP million	284 405	263 610	799 310	1 441 186	1 964 176	Government guaranteed loans to SMEs, flows
Czech Republic	CZK million	2 959	5 094	9 550	10 070	630	Government loan guarantees, SMEs, value of guarantee fund
Denmark	DKK million	130.5	93.8	117.8	515.6	824.8	Government guaranteed loans to SMEs
France	EUR million	5 850	6 861	11 267	10 883	8 826	Government guaranteed loans to SMEs
Hungary	HUF million	381 400	436 400	600 300	472 019	437 200	Government guaranteed loans to SMEs, flows
Italy	EUR billion	2.3	2.3	4.9	9.1	8.4	Government guaranteed loans to SMEs by the Central Guarantee Fund.
Korea	KRW trillion	39.7	42.9	56.3	56.1	55.5	Value of loans guaranteed by KODIT and KIBO, stocks.
Netherlands	EUR million	409	400	370	945	1 040	Government guaranteed loans to SMEs
Portugal	EUR million	740	1 552	4 961	6 285	6 147	Government guaranteed loans to SMEs by the public Mutual Counter-guarantee Fund
Russia	RUB billion	n.a.	n.a.	38.9	66.8	122.7	Loans guaranteed by regional funds of SME assistance
Serbia	EUR million	n.a.	10.5	2.6	2.2	n.a.	Loans to SMEs guaranteed by government, flows
Slovak Republic	EUR million	115	157	143	139	167	Government guaranteed loans to SMEs, flows
Spain <sup>2</sup>	EUR million	5 210	7 053	5 906	7 236	7 502	Government guaranteed loans to SMEs, stocks
Sweden	SEK million	157	131	107	0 <sup>3</sup>	0 <sup>3</sup>	Government guaranteed loans, by Swedish Credit Guarantee Association
Thailand	THB billion	n.a.	n.a.	21	n.a.	n.a.	Government guaranteed loans to SMEs, stocks
Turkey	TRY million	75.4	402.5	790.6	1 302	1 622	Government guaranteed loans
United Kingdom	GBP million	207.0 <sup>4</sup>	178.0 <sup>4</sup>	759.5	588.6	362.6	The value of Enterprise Finance Guaranteed (EFG) loans offered to SMEs.
United States	USD billion	20.6	16.1	15.4	22.5	18.7	Government guaranteed loans, SMEs, by the Small Business 7(a) loan program

Notes: 1. Finland and Switzerland are not included as they report data on government loan guarantees, but not on guaranteed loans or guarantee funds 2. Figures are for guarantees issued for the securitisation funds (stocks). 3. No new government guaranteed loans for SMEs were issued in 2010-2011 by SKGF (Swedish Credit Guarantee Association), which, however, is not the only provider of government guaranteed loans for SMEs. 4. Figures are for the Small Firms Loan Guarantee scheme and relate to financial years.

Source: National Scoreboards.

Fuente: OECD

## 6) Evidencia nacional sobre créditos Mipymes

En la presente sección se analizará las características de las colocaciones comerciales de los bancos en Chile. Destacar, que la clasificación por tamaño de empresa realizada por la SBIF no es similar a la utilizada por Corfo que está basada en el Estatuto Pyme.

En efecto, la SBIF determina el tamaño de las empresas proyectando una clasificación de venta propuesta por Corfo, a los volúmenes de deuda comercial informados a través del Sistema de Deudores SBIF:

- Microdeudores: deuda menor a 500 U.F.
- Deudores pequeños: deuda desde 500 U.F. hasta 4.000 U.F.
- Deudores medianos: deuda desde 4.000 U.F. hasta 18.000 U.F.
- Deudores grandes: deuda desde 18.000 U.F. a 200 mil U.F.
- Mega deudores: deuda superior a 200 mil U.F.

Además, la SBIF incorporó en el segmento de microdeudores la cartera de los créditos con aval del estado (Ley N°20.027) en el segundo semestre del 2011.

Por otra parte, los deudores grandes y mega se agrupan en una categoría denominada grande en el análisis que se mostrara en adelante.

En primer lugar, en la siguiente tabla se puede observar la participación que tienen los distintos tamaños de empresas en relación al número de deudores comerciales para el 2010 y el 2013. Destacar, que la microempresa ha mantenido una participación similar en el 2010 y el 2013 con un 74% y 71%, respectivamente. Además, le sigue la pequeña empresa con una participación de un 23%, mediana con un 4% y grande con un 2% en el 2013.

**Tabla 6: Número de deudores comerciales**  
(Número y % sobre el total)

<b>Periodo</b>	<b>Micro</b>	<b>Pequeño</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>
dic-10	585.619	165.018	32.507	13.053
%	74%	21%	4%	2%
dic-11	629.785	187.598	34.445	14.232
%	73%	22%	4%	2%
dic-12	668.158	222.102	37.210	15.576
%	71%	24%	4%	2%
nov-13	738.472	240.100	38.936	16.424
%	71%	23%	4%	2%

Fuente: Elaboración propia en basa a SBIF

En segundo lugar, en cuanto a la participación en el monto de colocaciones por tamaño de empresas, se observa que la distribución por tamaño de empresa se ha mantenido estable al

comparar el 2010 y 2013. En particular, la mayor participación en el monto de las colocaciones comerciales es para la gran empresa con un 83% del total, le siguen la pequeña y mediana empresa con un 7% y por último las microempresas con un 3% el 2013.

**Tabla 7: Stock colocaciones comerciales**  
(UF millones y % sobre el total)

<b>Periodo</b>	<b>Micro</b>	<b>Pequeño</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>
dic-10	59,6	172,9	178,7	1.844,8
%	3%	8%	8%	82%
dic-11	64,8	190,5	193,7	2.119,7
%	3%	7%	8%	83%
nov-12	85,1	222,5	207,0	2.308,0
%	3%	8%	7%	82%
dic-12	77,9	214,6	208,0	2.320,5
%	3%	8%	7%	82%
nov-13	79,6	212,8	216,3	2.497,0
%	3%	7%	7%	83%

Fuente: Elaboración propia en base a SBIF

Nota: Los montos en millones de pesos fueron traspasados a UF según la UF de cada periodo.

En tercer lugar, en la tabla 8 se muestra tasa de crecimiento anual de las colocaciones comerciales reales por tamaño de empresa. En efecto, se observa que las colocaciones por segmento de empresas que más crecieron durante el 2010 y 2012 fueron micro y pequeña empresas con un promedio de 14% y 10%, respectivamente. Sin embargo, se observa una desaceleración en el crecimiento de las colocaciones comerciales debido a la moderación del crecimiento económico el 2013.

**Tabla 8: Crecimiento real stock colocaciones comerciales**  
(var. % sobre año previo)

<b>Periodo</b>	<b>Micro</b>	<b>Pequeña</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>
dic-10	13,2%	5,9%	5,1%	1,4%
dic-11	8,8%	10,2%	8,3%	14,9%
dic-12	20,2%	12,6%	7,4%	9,5%
nov-13	-6,5%	-4,3%	4,5%	8,2%

Fuente: Elaboración propia en base a SBIF

Nota: Empresa grande corresponde a la nomenclatura grande y mega de las SBIF.

En cuarto lugar, la morosidad de la cartera comercial a más de 90 días ha mostrado un comportamiento disímil por tamaño de empresa. En efecto, se puede observar que la morosidad de las microempresas disminuyó desde un 7,2% a un 5,7% entre el 2010 y 2013, siendo el único caso que presenta una disminución de la mora en el tiempo. Sin embargo, la pequeña empresa presenta un aumento de la mora desde un 5,8% a 7,1% entre el 2012 y 2013 y la mediana empresa muestra un aumento de la mora desde un 4,6% a un 5,3% en el mismo periodo.

**Tabla 9: Morosidad a 90 días o más de la cartera comercial**

<b>Periodo</b>	<b>Micro</b>	<b>Pequeño</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>
dic-09	7,2%	6,4%	4,9%	0,8%
dic-10	6,7%	6,3%	4,9%	0,8%
dic-11	6,7%	6,1%	4,5%	0,8%
dic-12	6,2%	5,8%	4,6%	0,8%
nov-13	5,7%	7,1%	5,3%	0,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos SBIF

Por último, a continuación se muestra la evolución del número promedio de intermediarios financieros por tamaño de empresa. Destacar, que la microempresa ha presentado un aumento del número de intermediarios financieros promedio desde 1,2 a un 1,4 entre el 2009 y 2013, mientras que en el resto de segmentos de empresas el número promedio de intermediarios financieros se ha mantenido estable en dicho periodo.

**Tabla 10: Número promedio de Intermediarios Financieros**

<b>Periodo</b>	<b>Micro</b>	<b>Pequeño</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>
dic-09	1,23	1,67	2,36	4,46
dic-10	1,27	1,69	2,37	4,53
dic-11	1,33	1,70	2,32	4,47
dic-12	1,40	1,71	2,35	4,50
nov-13	1,39	1,70	2,34	4,49

Fuente: Elaboración propia en base a datos SBIF

## 7) Los datos de los programas de garantía

En esta sección se mostrarán los principales datos de los tres programas de garantías que existen en el país: Programa Garantías Corfo, Fogape y Programa IGR.



## 7.1) Número y monto de operaciones crediticias

A continuación, se muestra la evolución en el tiempo del número de operaciones y del flujo monetario de créditos con garantía estatal de los tres programas en conjunto para las Mipymes. Destacar, que el número de operaciones aumentó considerablemente en 47% el 2011 y en 22% el 2012, para luego tener un leve decrecimiento de -1,9% en el 2013. Además, el flujo monetario de créditos con garantía estatal presentó un fuerte aumento de 29% y 32% en el 2011 y 2012, respectivamente; y se observa un crecimiento moderado de 7,6% en el 2013.

**Tabla 11: Número de Operaciones y flujo de créditos totales para Mipymes**

Periodo	N° Operaciones		Flujo MM UF	
		Var. %		Var. %
2010	82.177		73,1	
2011	120.993	47,2%	94,4	29,1%
2012	147.692	22,1%	124,2	31,6%
2013	144.815	-1,9%	133,7	7,6%

Fuente: Corfo y Fogape.

Nota: En el 2010 se incluye el flujo de créditos para mediana empresa del Fogape.

En las garantías Corfo se puede observar que el número de las operaciones aumentó un 1.018% el 2011 y un 60% el 2012, mientras que el ritmo de crecimiento se modera a un 16% en el 2013. Igualmente, en la evolución de los flujos monetarios de créditos con garantía Corfo, se observa un aumento considerable de un 349% en el 2011, seguido de un 54% y 20% para los años 2012 y 2013, respectivamente.

**Tabla 12: Número de Operaciones y flujo de créditos para Mipymes**

Periodo	Garantías Corfo				Fogape				IGR			
	N° Op.	Var. %	Flujo MM UF	Var. %	N° Op.	Var. %	Flujo MM UF	Var. %	N° Op.	Var. %	Flujo MM UF	Var. %
2010	4.484		12,0		76.171		57,6		1.522		3,5	
2011	50.133	1018%	53,9	348,6%	67.918	-10,8%	35,3	-38,8%	2.942	93,3%	5,2	48,1%
2012	80.295	60,2%	83,0	53,9%	64.201	-5,5%	34,6	-1,8%	3.196	8,6%	6,6	27,2%
2013	93.273	16,2%	99,9	20,4%	48.483	-24,5%	24,8	-28,3%	3.059	-4,3%	8,9	35,2%

Fuente: Corfo y Fogape.

Nota: En el 2010 se incluye el flujo de créditos para mediana empresa del Fogape, permitido por la Ley 20.318.

En el caso del Fogape, se observa que el número de operaciones para Mipymes decrece un -11% y 5,5% en los años 2011 y 2012, respectivamente. A su vez, el número de operaciones presenta una disminución considerable de un -25% el 2013. También, la evolución de los flujos monetarios de créditos con garantía estatal presenta un marcado decrecimiento de un -39% y -28% en el 2011 y 2013, respectivamente.

Por último, en relación a las IGR, se observa que el número de operaciones aumentó un 93% el 2011, un 8,6% en el 2012 y decreció un -4% en el 2013, mientras que los flujos monetarios de créditos con garantías IGR crecieron un 48%, 27% y un 35% en los años 2011, 2012 y 2013, respectivamente.

Adicionalmente, se puede observar que la participación de cada programa en el número de operaciones total ha variado significativamente. En particular, el Fogape concentraba un 93% del total el 2010, las garantías Corfo un 5,5% y las IGR un 2%. Pero, dicha situación se revierte el 2013 en que las garantías Corfo alcanzan un 64% de participación y Fogape un 33%.

**Tabla 13: Número de Operaciones, porcentaje sobre el total**

Periodo	Garantías Corfo	Fogape	IGR
2010	5,5%	93%	1,9%
2011	41,4%	56%	2,4%
2012	54,4%	43%	2,2%
2013	64,4%	33%	2,1%

Fuente: Corfo y Fogape.

Nota: En el 2010 se incluye el flujo de créditos para mediana empresa del Fogape.

También, en el caso de la participación de cada entidad en los flujos monetarios de créditos con garantía estatal, se observa que Fogape tiene una participación de un 79% y las garantías Corfo un 16,4% en el 2011, mientras que en el 2013 la participación de las garantías Corfo aumenta a un 75% del total.

**Tabla 14: Flujo MM UF, porcentaje sobre el total**

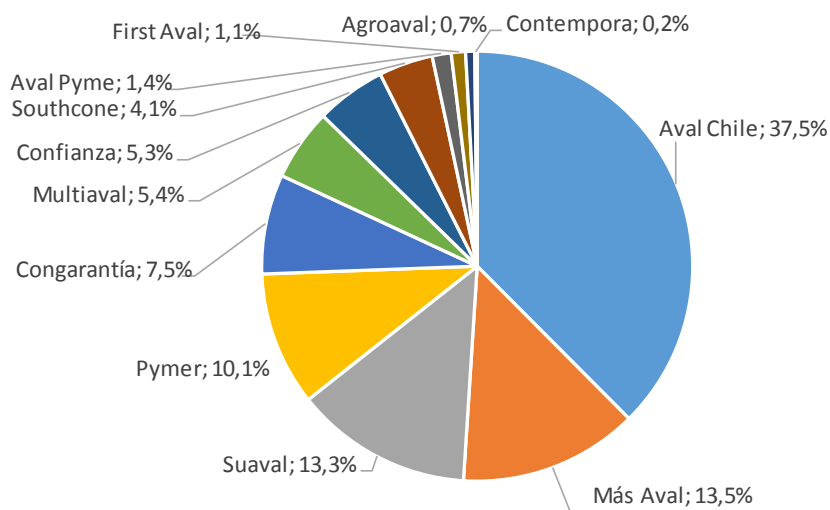
Periodo	Garantías Corfo	Fogape	IGR
2010	16,4%	78,8%	4,8%
2011	57,2%	37,4%	5,5%
2012	66,8%	27,9%	5,3%
2013	74,8%	18,6%	6,7%

Fuente: Corfo y Fogape.

Nota: En el 2010 se incluye el flujo de créditos para mediana empresa del Fogape.

Finalmente, en el siguiente gráfico se muestra la participación de cada IGR dentro del número total de operaciones vigentes en el 2013, donde la entidad que presenta la mayor participación es Aval Chile con un 37,5%.

**Gráfico 1: Número de operaciones vigentes por IGR 2013 (%)**

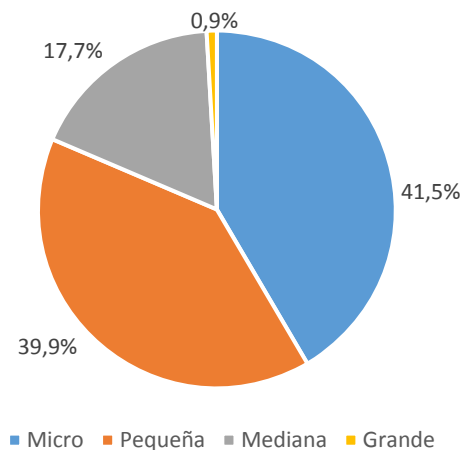


Fuente: Corfo

## 7.2) Distribución por tamaño de empresa

En el gráfico 2 se observa la participación del número de operaciones crediticias según tamaño de empresa para las garantías Corfo. Destacar, que la mayor parte de las garantías Corfo se reparten entre las micro y pequeñas empresas con un 41,5% y un 39,9% de participación, respectivamente.

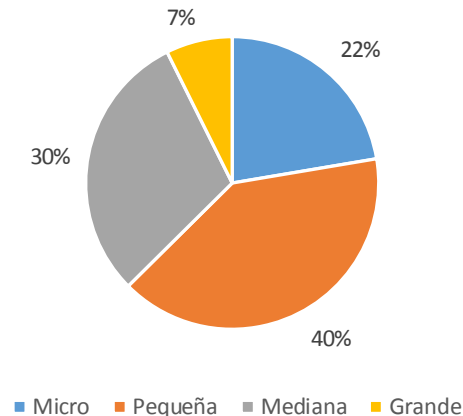
**Gráfico 2: Número de operaciones, Corfo 2013 (%)**



Fuente: Corfo

Por otro lado, el panorama para las IGR es un poco diferente. En el gráfico 3 se puede observar que un 22% del número total de las operaciones son atribuidos a las microempresas, y el segmento que se lleva la mayor participación son las pequeñas empresas con un 40% y las medianas con un 30%.

**Gráfico 3: Número de operaciones, IGR 2013**



Fuente: Corfo

### 7.3) Distribución por sector económico

En la presente sección se analizará y comparará la distribución por sector económico según número de operaciones para las garantías Corfo, Fogape e IGR.

En la tabla 15, se puede observar que el mayor número de operaciones con garantía Corfo son realizadas en el sector Comercio con un 28,8% de participación. Luego, el sector Construcción se ubica con un 17% de participación, Transportes y Telecomunicaciones con un 16,4%, Servicios con un 15,6% y Agrícola y Pesca con un 14,8%, entre otros.

**Tabla 15: Número de operaciones por sector económico, porcentaje sobre el total**

Sector Económico	Garantías Corfo	Fogape	IGR
Comercio	28,8%	28,0%	32,3%
Construcción	17,0%	10,2%	14,6%
Transporte y Telecomunicaciones	16,4%	14,7%	14,6%
Servicios	15,6%	23,7%	18,6%
Agricultura y Pesca	14,8%	16,4%	8,2%
Industria y Producción	6,1%	6,1%	9,2%
Otros	1,2%	1,0%	2,5%

Fuente: Corfo

Una situación similar se aprecia para el caso de Fogape. El sector que se adjudica la mayor participación en operaciones es el sector de Comercio con un 28%, le sigue el sector de servicios con un 24% de participación, Agrícola y Pesca con 16,4%, Transporte y Telecomunicaciones con un 14,7% y Construcción con un 10,2%, entre otros.

Destacar, que en el caso del Fogape el sector Construcción está en el quinto lugar, en cambio en las garantías Corfo se ubica en el segundo lugar.

Por último, en el caso de las IGR, la situación no varía mucho con respecto a los otros dos casos. El sector con mayor participación en operaciones sigue siendo el sector de Comercio con un 32,3%. Luego, le siguen el sector de Servicios con un 18,6% y Transporte y Telecomunicaciones, y Construcción con un 14,6% cada uno, entre otros.

#### **7.4) Distribución por región**

El número de operaciones por región se concentra en la Región Metropolitana en los tres tipos de programas de garantía, le siguen la Región del Bio-Bío y Valparaíso en importancia.

En particular, la Región Metropolitana corresponde al 41,2% del total de operaciones para el caso de las garantías Corfo, después continúa la Región del Bio-Bío con un 9,7%, Región del Maule con un 8,6% y Valparaíso con un 8,1%. Las regiones que presentan una menor participación son Arica y Parinacota con un 0,9% y Aysén con un 0,8% de participación sobre el total.

También, ocurre una situación similar en el caso de Fogape. La mayoría de las operaciones se concentran en la Región Metropolitana con un 43,3% del total, le siguen la Región del Bío-Bío con un 8,6% de las operaciones, la Región de Valparaíso con un 8,1% y la Región del Maule con un 7,4%. Por otra parte, las regiones que presentan una menor participación son Magallanes con un 1,1% y Aysén con un 0,8% de participación.

Igualmente, en el caso de las IGR la situación no varía de manera significativa. La región Metropolitana sigue siendo la que acapara la mayor participación en número de operaciones con un 53%, y luego le siguen la Región del Bío-Bío y Valparaíso con un 6,8% y 6%, respectivamente. Las Regiones que presentan una menor participación son Aysén con un 0,4% y Arica y Parinacota con un 0,3%.

**Tabla 16: Número de operaciones, participación % sobre el total**

<b>Región</b>	<b>Corfo</b>	<b>Fogape</b>	<b>IGR*</b>
XV Arica			
Parinacota	0,9%	1,8%	0,3%
I Tarapacá	1,6%	1,9%	1,1%
II Antofagasta	3,1%	2,4%	3,0%
III Atacama	1,6%	1,6%	0,6%
IV Coquimbo	3,8%	3,6%	4,9%
V Valparaíso	8,1%	8,1%	6,8%
VI L.B.O'Higgins	5,5%	6,3%	2,7%
VII Del Maule	8,6%	7,4%	6,0%
VIII Del Bío-Bío	9,7%	8,6%	9,8%
IX La Araucanía	5,4%	1,9%	4,2%
XIV Los Ríos	2,3%	5,5%	1,4%
X Los Lagos	6,1%	5,5%	4,8%
XI Aysén	0,8%	0,8%	0,4%
XII Magallanes	1,1%	1,1%	0,8%
XIII Metropolitana	41,2%	43,3%	53,4%

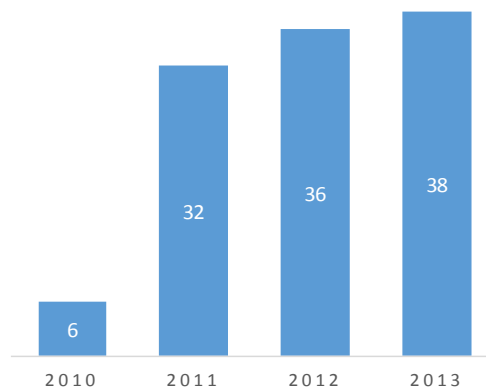
Fuente: Corfo y Fogape

\*Información base a rendiciones entre Enero 2009 y Noviembre 2013

### 7.5) Los intermediarios de garantías estatales

El número de intermediarios de garantías Corfo ha ido en aumento en los últimos años, pasando de 6 a 38 intermediarios entre el 2010 y el 2013.

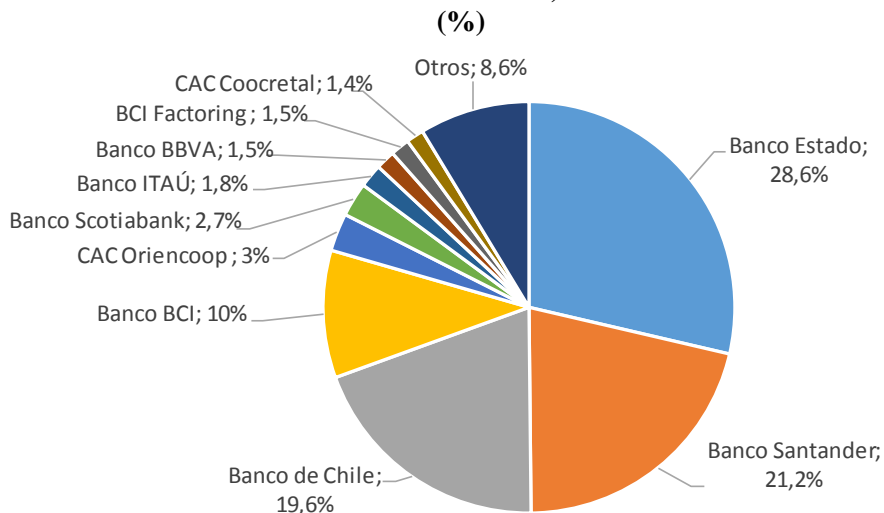
**Gráfico 4: Número de intermediarios, Garantías Corfo**



Fuente: Corfo

En concreto, se puede observar que el banco que concentra más operaciones crediticias con garantías Corfo es el Banco Estado con un 28,6% en el 2013. Después, continúan los bancos Santander, de Chile y BCI con un 21,2%, un 19,6% y un 10% de participación, respectivamente.

**Gráfico 5: Número de intermediarios, Garantías Corfo 2013**



Fuente: Corfo

Adicionalmente, utilizando la información de los diez intermediarios más importantes que realizan operaciones con garantías Corfo, se muestra en la tabla 17 el porcentaje de operaciones destinadas a microempresas, plazo promedio, monto promedio de los créditos y el porcentaje de cobertura de la garantía.

Por ejemplo, en la columna (1) de la tabla, se puede observar que las Cooperativas de Ahorro y Crédito Coocretal y Oriencoop dirigen un 94% y 92% de sus operaciones a las microempresas, respectivamente. A su vez, dentro de la banca, el Banco Estado es el que presenta un mayor porcentaje de sus operaciones destinado a la microempresa con un 83%, mientras que el Banco BBVA es el que presenta un menor porcentaje de operaciones destinado a la microempresa con un 4% del total de sus operaciones con garantías Corfo.

Además, en la columna (2) se indica el plazo promedio en meses de los créditos que otorgan las instituciones financieras. En particular, el menor plazo de crédito lo tiene BCI Factoring con 12 meses, Banco BBVA con 14,8 meses, Coocretal con 15,5 meses y Banco BCI con 15,6 meses. Por otra parte, el mayor plazo de los créditos se encuentra en el Banco Estado con 37,4 meses, bastante superior al resto de la banca.

A su vez, en la columna (3) se muestra el monto de crédito promedio que otorga cada uno de los 10 intermediarios que más operaciones realizan con las garantías Corfo. En efecto, el que presenta un monto de crédito mayor es el Banco BCI con \$37.807.147 y el monto de crédito menor es el Banco BBVA con un valor de \$2.145.605.

Por último, en la columna (4) se muestran los porcentajes de cobertura promedio de garantía crediticia. El intermediario financiero que presenta la menor cobertura promedio es el Banco Estado con un 48,7% y el que presenta el mayor porcentaje de cobertura es la Cooperativa de Ahorro y Crédito Coocretal con un 65,4%.

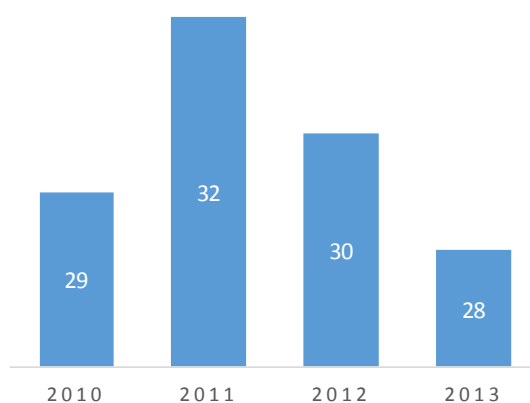
**Tabla 17: Características principales operaciones crediticias con garantías Corfo 2013**

<b>Intermediario</b>	<b>(1) % Operaciones Microempresas</b>	<b>(2) Plazo Prom.</b>	<b>(3) Monto (\$) Prom.</b>	<b>(4) Cobertura Prom.</b>
Banco Estado	83%	37,4	11.676.840	48,7
Banco Santander	19%	26,5	32.778.959	57,1
Banco de Chile	22%	26,8	25.778.834	55,1
Banco BCI	13%	15,6	37.807.147	64,5
CAC Oriencoop	92%	24,4	5.940.478	61,6
Banco Scotiabank	46%	27,4	31.207.747	49,4
Banco ITAÚ	8%	21,2	21.543.362	56,0
Banco BBVA	4%	14,8	2.145.605	51,6
BCI Factoring	26%	12,0	36.280.385	56,4
CAC Coocretal	94%	15,5	26.799.002	65,4

Fuente: Corfo

Por otra parte, en el caso de Fogape el número de intermediarios financieros se ha mantenido en torno a las 30 instituciones financieras, alcanzando el máximo de 32 instituciones el 2011.

**Gráfico 6: Número de intermediarios, Fogape**



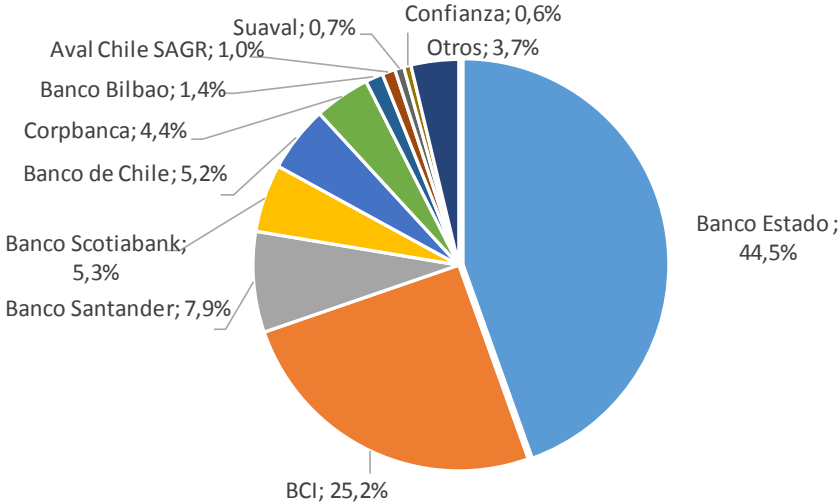
Fuente: Elaboración propia en base a Fogape

En relación a la participación en el número de operaciones de cada institución financiera, en el gráfico 7 se muestra a los diez intermediarios que más operaciones realizan con Fogape. A modo



de ejemplo, el Banco Estado representa un 44,5% del total de operaciones, después le sigue el Banco BCI con un 25,2%, Banco Santander con un 7,9%, Banco Scotiabank con 5,3% y el Banco de Chile con 5,2% de participación, entre otros. A su vez, las Instituciones de Garantías Recíprocas presentan la menor participación en el total de operaciones tales como Aval Chile con 1%, Suaval con un 0,7% y Confianza con un 0,6%.

**Gráfico 7: Número de intermediario, Fogape 2013 (%)**



Fuente: Elaboración propia en base a Fogape

A continuación, se muestra en la tabla 18 las principales características de las entidades que presentan la mayor cantidad de operaciones con Fogape.

Por ejemplo, en la columna (1) se muestra el plazo promedio en meses del crédito que otorgan las instituciones, el mayor plazo corresponde a la IGR Confianza con 40 meses y la entidad que presenta el menor plazo corresponde al Banco BBVA con 10 meses. En la columna (2), se muestra el monto promedio de crédito que otorgan las entidades con mayor participación, siendo el monto promedio mayor de \$14.454.370 del Banco Scotiabank y el monto menor para la IGR Suaval de \$6.250.538. Por último, en la columna (3) se observa el porcentaje de garantía de financiamiento de cada entidad, donde el menor porcentaje lo presenta la IGR Aval Chile con un 68% y el mayor porcentaje lo presentan en conjunto el Banco Santander, Scotiabank y BCI con un 77%.

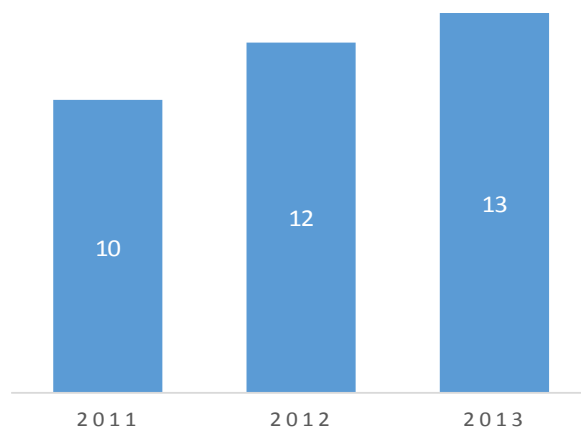
**Tabla 18: Características principales operaciones crediticias con garantías, Fogape 2013**

<b>Intermediario</b>	<b>(1) Plazo Prom.</b>	<b>(2) Monto (\$) Prom.</b>	<b>(3) % Garantía</b>
Banco Estado	28	10.180.105	75%
BCI	12	10.593.743	77%
Banco Santander	33	11.076.321	77%
Banco Scotiabank	13	14.454.370	77%
Banco de Chile	14	16.821.301	73%
Corpbanca	14	11.765.719	76%
Banco Bilbao	10	14.408.410	72%
Aval Chile SAGR	31	29.299.398	68%
Suaval	16	6.250.538	75%
Confianza	40	9.306.868	76%

Fuente: Elaboración propia en base a Fogape

Para el caso de las IGR, se puede observar que el número de intermediarios financieros presenta un leve aumento, alcanzando los 13 intermediarios en el 2013.

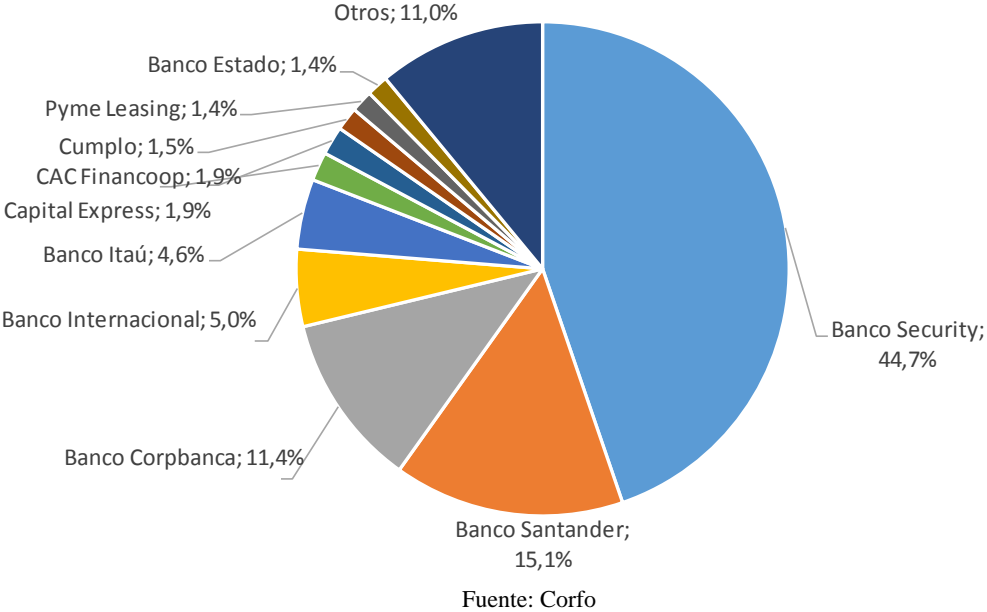
**Gráfico 8: Número de intermediario, IGR 2013**



Fuente: Corfo

Dentro de la participación por número de operaciones, la entidad que presenta el mayor porcentaje es el Banco Security con un 44,7% sobre el total. Más atrás, le siguen el Banco Santander y Corpbanca con 15,1% y 11,4% del total, respectivamente. En el gráfico 9, se muestran las diez entidades con mayor participación en el total de operaciones.

**Gráfico 9: Número de intermediario certificados de fianza, IGR 2013**



**7.6) Resumen programas garantías Corfo e IGR**

En la siguiente sección se ilustrará un cuadro resumen sobre las principales características de las operaciones crediticias con garantía Corfo y garantía IGR por separado.

El objetivo es mostrar que ambos programas tienen operaciones crediticias diferentes en plazo, monto y cobertura crediticia. Por lo tanto, la comparación de ambos programas en lo que respecta a la tasa de interés de las operaciones crediticias, debe tomar en cuenta tales divergencias previamente, antes de realizar el análisis comparativo. Por último, en el capítulo 9 se realizará una comparación de los créditos con garantías Corfo e IGR, soslayando los inconvenientes mencionados anteriormente.

En concreto, en la tabla 19 se muestra las principales características de los tres programas con garantía estatal de Corfo. A modo de ejemplo, nos referiremos al programa Inversión y Capital de Trabajo (Fogain) que representa el 92% de las operaciones totales.

**Tabla 19: Resumen operaciones crediticias, Corfo 2013**

Programa de Garantía	N° de Operaciones	Monto Total Crédito (\$)
Inversión y Capital de Trabajo	80.244	1.777.104.269.087
Reprogramación	5.070	138.132.963.664
Comercio Exterior	2.170	262.439.407.508
<b>Totales</b>	<b>87.484</b>	<b>2.177.676.640.258</b>

Fuente: Corfo

Por otra parte, en la tabla 20 se muestra un resumen de las operaciones crediticias otorgadas que utilizan garantía de las IGR.

**Tabla 20: Resumen operaciones crediticias, IGR 2013**

Programa	Número de Operaciones	Monto Total Crédito Obtenido por la Empresa (\$)
Programa IGR I	4.517	241.918.877.665
Programa IGR III	1.490	135.312.073.837
<b>Total</b>	<b>6.008</b>	<b>377.230.951.502</b>

Fuente: Corfo

A su vez, a continuación se muestra una distribución de los clientes según monto y plazo del crédito solicitado en base al programa Fogain e IGR.

En general, se observa que los clientes de créditos con garantía Corfo se tienden a distribuir homogéneamente en los cinco tramos de montos de créditos, lo cual se ha mantenido similar en el periodo de análisis.

**Tabla 21: Distribución las operaciones Fogain por monto de crédito**

Monto de Crédito	2011	2012	2013
\$0 - MM\$5	28,6%	23,5%	20,3%
MM\$5 - MM\$10	22,2%	24,3%	24,9%
MM\$10 - MM\$20	21,1%	22,3%	24,3%
MM\$20 - MM\$50	18,3%	20,3%	21,3%
Mayor a MM\$50	9,8%	9,6%	9,3%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Corfo

No obstante, en el caso de las IGR la situación es diferente, ya que la mayoría de los clientes se concentran en operaciones crediticias por montos inferiores a los 5 millones de pesos, lo cual se hace más marcado en el 2012 y 2013.

**Tabla 22: Distribución de las operaciones IGR por monto de crédito**

Monto de Crédito	2011	2012	2013
\$0 - MM\$5	66,0%	82,4%	86,1%
MM\$5 - MM\$10	6,7%	3,6%	2,0%
MM\$10 - MM\$20	6,0%	3,3%	2,3%
MM\$20 - MM\$50	9,4%	5,6%	4,1%
Mayor a MM\$50	11,9%	5,2%	5,5%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Corfo

Por último, en la tabla 23 se muestra la distribución de las operaciones crediticias según el plazo del crédito. En efecto, las operaciones crediticias del programa IGR tienden a concentrarse en plazos inferiores a los 36 meses, mientras que operaciones crediticias del programa Fogain tienen una mayor participación en el plazo entre 36 y 60 meses.

**Tabla 23: Distribución de las operaciones Fogain e IGR por plazo, año 2013**

Plazo	Fogain	IGR
0 - 36 meses	65,5%	74,4%
36 - 60 meses	30,7%	21,6%
Mayor a 60 meses	3,8%	3,9%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Corfo

En síntesis, dado las diferencias entre las operaciones crediticias basadas en ambos programas, es relevante tener en cuenta que los montos y plazos de los créditos son diferentes entre programas. Es decir, los créditos con garantías Corfo en relación a los créditos con garantía IGR son por un mayor monto y mayor plazo. Por lo cual, una comparación adecuada de ambos programas debe tomar en cuenta estas diferencias antes de cualquier análisis al respecto.

## 8) Las tasas de interés

En este capítulo se explicará la teoría que hay detrás de la determinación de las tasas de interés por parte de las instituciones financieras y se mostrará sólo las tasas de interés de los créditos con garantía Corfo e IGR, ya que el Fogape no posee dicha información.

## 8.1) Aspectos teóricos

En relación a los costos de administración de los créditos, Bash (1995) presenta evidencia para el caso chileno, sobre que los costos de evaluación, otorgamiento y recuperación medidos como porcentaje del préstamo son significativamente mayores en las empresas de menor tamaño.

En general, la tasa de interés de los créditos comerciales de los diferentes segmentos por tamaño de empresas presenta diferencias significativas, las cuales decrecen a medida que aumenta el tamaño de las empresas debido a que las asimetrías de información, problemas de agencia, selección adversa de crédito y problemas de supervisión disminuyen a medida que aumenta el tamaño de las empresas.

Básicamente, el diferencial entre las tasas de interés entre las Mipymes y las grandes empresas responde a diferencias en los niveles de riesgo de los distintos segmentos, mayor costo de administración de cartera crediticia y la intensidad de la competencia en cada segmento de empresas.

A modo de ejemplo, en la tabla 24 se presenta la tasa de interés promedio de los créditos con garantía Corfo para cada segmento de las Mipymes comparada con la tasa de interés promedio de los créditos comerciales publicada por el Banco Central en que predominan las operaciones crediticias de las grandes empresas, ya que representan el 80% de las colocaciones crediticias totales.

En particular, se puede observar que la tasa de interés promedio de las colocaciones comerciales a más de un año del Banco Central fue un 10,2% el 2013. Además, la tasa de interés de los Bancos para las colocaciones con garantías Corfo para microempresas es un 16,3%, pequeña empresa es un 14% y mediana empresas es un 12,1%. Por último, el mayor diferencial de tasa de interés se da en el segmento de microempresa con un 6,2%, cifra que disminuye a medida que aumenta el tamaño de la empresa.

**Tabla 24: Tasa de interés colocaciones comerciales 2013**

Tasa de interés	Micro	Pequeña	Mediana	Promedio
Créditos garantías Corfo, sólo Bancos	16,3%	14,0%	12,1%	13,6%
Créditos comerciales más de un año, Banco Central	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%
Diferencial	6,2%	3,9%	2,0%	3,5%

Fuente: Elaboración propia en base a datos Corfo, SBIF y Banco Central

El análisis es una buena aproximación, dado que no existen cifras de tasa de interés por tamaño de empresa a nivel agregado tanto en la SBIF como en el Banco Central. Además, el diferencial de tasas de interés promedio es de un 3,5%, lo que muestra que las empresas que obtienen financiamiento bancario con garantías Corfo, lo hacen con un costo financiero adecuado.

Adicionalmente, en la tabla se muestra cómo se descompone la tasa de interés para cada tamaño de empresa según costo de fondo, costos de administración y prima por riesgo. Así, se puede observar que el costo de fondo es la tasa de captación de los Bancos entre 1 y 3 años del Banco Central igual a un 5,6% el 2013.

Por lo cual, la diferencia entre la tasa de interés del crédito por segmento de empresa y la tasa de captación, corresponderá a la suma del costo de administración y prima por riesgo del segmento respectivo.

Cabe señalar, que el costo de administración se asume que es un 40% del valor de la tasa de interés que se cobra por un crédito, información casuística basada en algunos bancos del país.

En concreto, se observa que en el caso de la microempresas el diferencial es un 10,7% de interés, donde un 6,5% corresponde a costo de administración y un 4,2% sería la prima por riesgo. En general, se observa que a medida que aumenta el tamaño de las empresas, disminuye el costo de administración y la prima por riesgo, similar a lo encontrado por Basch (1995).

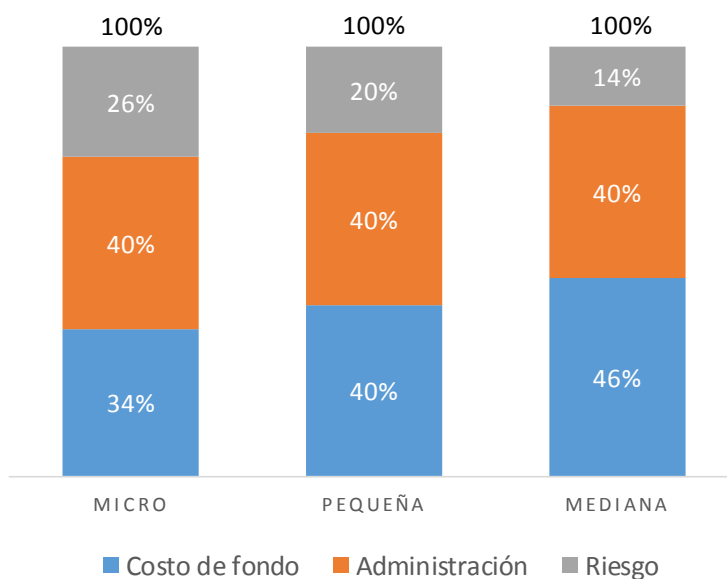
**Tabla 25: Descomposición tasa de colocaciones comerciales 2013**

	<b>Micro</b>	<b>Pequeña</b>	<b>Mediana</b>
Créditos garantías Corfo, sólo Bancos	<b>16,3%</b>	<b>14,0%</b>	<b>12,1%</b>
Costo de fondo: tasa de interes de captación Bancos entre 1 y 3 años, Banco Central	5,6%	5,6%	5,6%
Diferencial (1 + 2)	10,7%	8,4%	6,5%
1) Costo de administración	6,5%	5,6%	4,8%
2) Prima por riesgo	4,2%	2,8%	1,7%

Fuente: Elaboración propia en base a datos Corfo y Banco Central

A partir de la tabla anterior, en el siguiente gráfico se muestra el desglose de la tasa de interés como la suma del costo de fondo, costo de administración y prima por riesgo. En concreto, la prima por riesgo representa un 26% de la tasa de interés de los créditos para microempresas, un 20% para pequeña y un 14% para mediana. Además, el costo de administración se asume que representa un 40% de la tasa de interés, según información casuística basada en algunos Bancos del país. Por último, el costo de fondo corresponde a un 34% de la tasa de interés de los créditos para microempresas, un 40% para pequeña y un 46% para mediana empresas.

**Gráfico 10: Descomposición tasa de colocaciones comerciales 2013  
(% de participación)**



Fuente: Elaboración propia en base a datos Corfo y Banco Central

En síntesis, se observa que a medida que aumenta el tamaño de la empresa, disminuye la proporción del riesgo sobre la tasa de interés, por lo cual se debería esperar que las garantías estatales de Corfo, Fogape e IGR tengan una mayor incidencia en aminorar el riesgo de las entidades financieras en las colocaciones de empresas de menor tamaño. Por lo cual, se justificaría una mayor intervención estatal con una mayor tasa de cobertura de garantías crediticias en la microempresa en relación a la mediana empresa.

Por último, a continuación se explicará los aspectos teóricos sobre como las instituciones financieras determinan las tasas de interés de los créditos, lo que hace que una simple comparación de tasas de interés entre diferentes tamaños de empresas o entre programa de garantías Corfo e IGR sea erróneo, sin antes controlar por las características especiales de cada crédito tales como monto, plazo, tasa de cobertura crediticia, tamaño de la empresa, entre otros aspectos.

En efecto, las empresas de menor tamaño tienen tasas de interés mayores que las grandes empresas porque los flujos de efectivo son difíciles de predecir debido a que los préstamos son relativamente heterogéneos, se otorgan a empresas de diferentes calidades de crédito y poseen distintos tipos y calidad de garantías. A su vez, ocurre que existen diferencias en los planes de amortización y la documentación solicitada. Por otra parte, el pago del préstamo por parte de la empresa de menor tamaño puede depender del uso que se le dé al préstamo y del tipo de negocio.

Entonces, las estimaciones de pérdidas futuras pueden depender más directamente en el objetivo específico del préstamo o en las características económicas y de mercado que enfrenta la empresa, factores que muchas veces son difícil de evaluar por parte de las instituciones financieras.



Por lo cual, técnicas de calificación de crédito del tipo “método de scoring crediticio” pueden ayudar a soslayar estas dificultades. En dichos métodos es importante tener información sobre las características propias de la empresas (género del dueño, sector económico, número de años en el negocio, entre otros) y características financieras específicas tales como retrasos en el pago de créditos anteriores o los impagos en préstamos obtenidos como persona natural.

Igualmente, el otorgar una tasa de interés alta a los sujetos de crédito riesgosos es una norma en el otorgamiento de créditos comerciales por parte de las entidades financieras, por las razones esgrimidas anteriormente. Sin embargo, a pesar de otorgar una alta tasa de interés, muchas veces no se elimina el riesgo por completo, por lo que las entidades financieras pueden sentirse inclinados a restringir los créditos para hacer frente a los riesgos por encima de un cierto nivel establecido, ya sea mediante la reducción del monto del crédito o negando el crédito a ciertas categorías de empresas.

Finalmente, cuando existe competencia en la oferta de crédito, las empresas cuyo riesgo crediticio es relativamente fácil de evaluar poseen una ventaja, mientras que las empresas de menor tamaño son más propensas a que sus solicitudes de fondos sean denegados. De hecho, incluso en los mercados bancarios que son plenamente competitivos y no tienen grandes distorsiones estructurales, las empresas de menor tamaño pueden estar en desventaja en la obtención de financiamiento en comparación con las empresas más grandes. Por lo tanto, la exclusión de un gran número de empresas de menor tamaño del mercado de crédito se convierte en una mayor preocupación cuando las imperfecciones del mercado se hacen más relevantes, justificando así la intervención del Estado en otorgar garantías crediticias estatales.

## **8.2) Las tasas de interés de los programas de garantías Corfo e IGR**

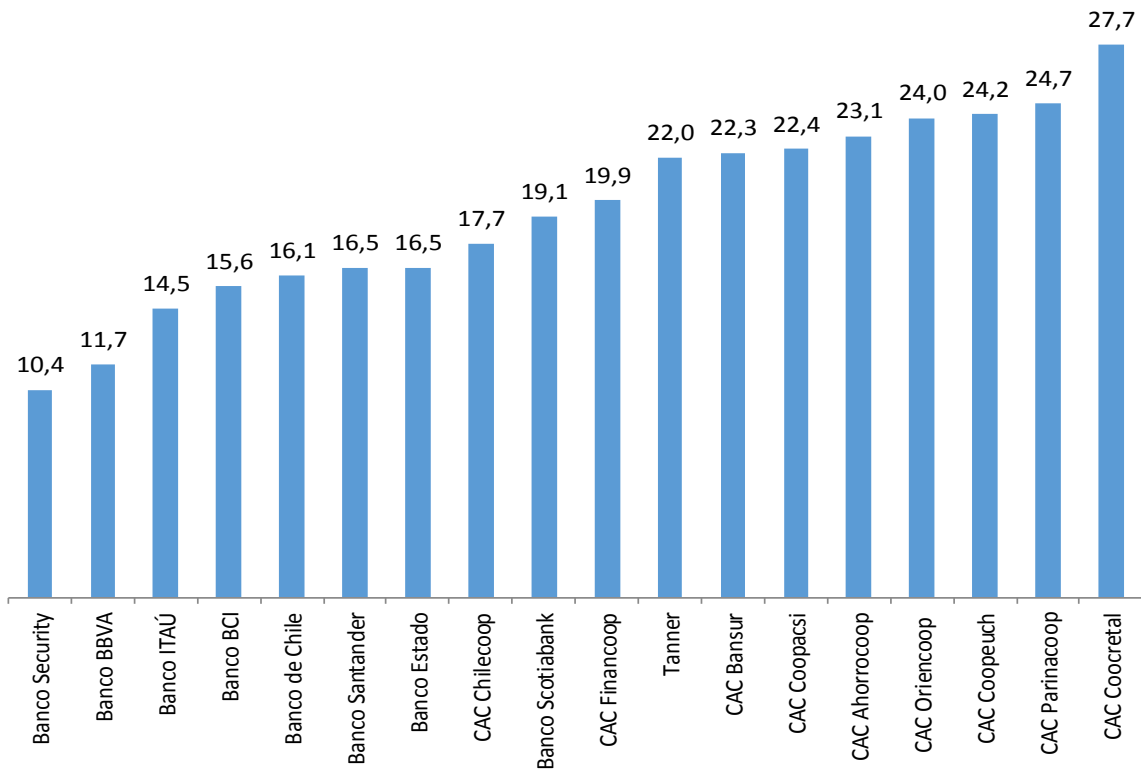
En esta sección se ilustrará las tasas de interés promedio de las operaciones crediticias con garantía estatal realizadas por los intermediarios financieros. La información disponible corresponde al Programa de Garantías Corfo y Programa de Garantías IGR, ya que en el caso de Fogape no existe información al respecto.

Previo a mostrar las tasas de interés, es importante señalar que las tasas de interés de las instituciones financieras no son del todo comparables, en especial entre instituciones pequeñas y grandes, porque como se mostró en la sección 7.6, las operaciones crediticias entre instituciones difieren por plazo, monto, cobertura de garantía estatal, tipo de garantía privada, entre otros aspectos, lo que influye en la tasa de interés que se le cobrará al cliente final. Además, en la comparación de tasas de interés entre Bancos y Cooperativas de Ahorro y Crédito hay que tener en cuenta que el costo de fondeo es distinto, lo cual influye en la tasa de interés que se le otorga al cliente final.

En concreto, en el gráfico 11 se muestra la distribución de tasas de interés de los principales intermediarios financieros de garantías Corfo para el segmento de microempresa. Destacar, que el Banco Security ofrece la menor tasa de interés con un 10,4% anual y le sigue el Banco BBVA con un 11,7% anual. En relación a los tres bancos que poseen la mayor cantidad de operaciones, Estado, de Chile y Santander con un 69,4% de participación, la tasa de interés es levemente superior al 16%. Por otra parte, las Cooperativa de Ahorro y Crédito poseen las mayores tasas de interés con

valores sobre el 22% anual. Finalmente, la tasa de interés promedio de los bancos es un 16,3% para colocaciones crediticias para microempresa el 2013.

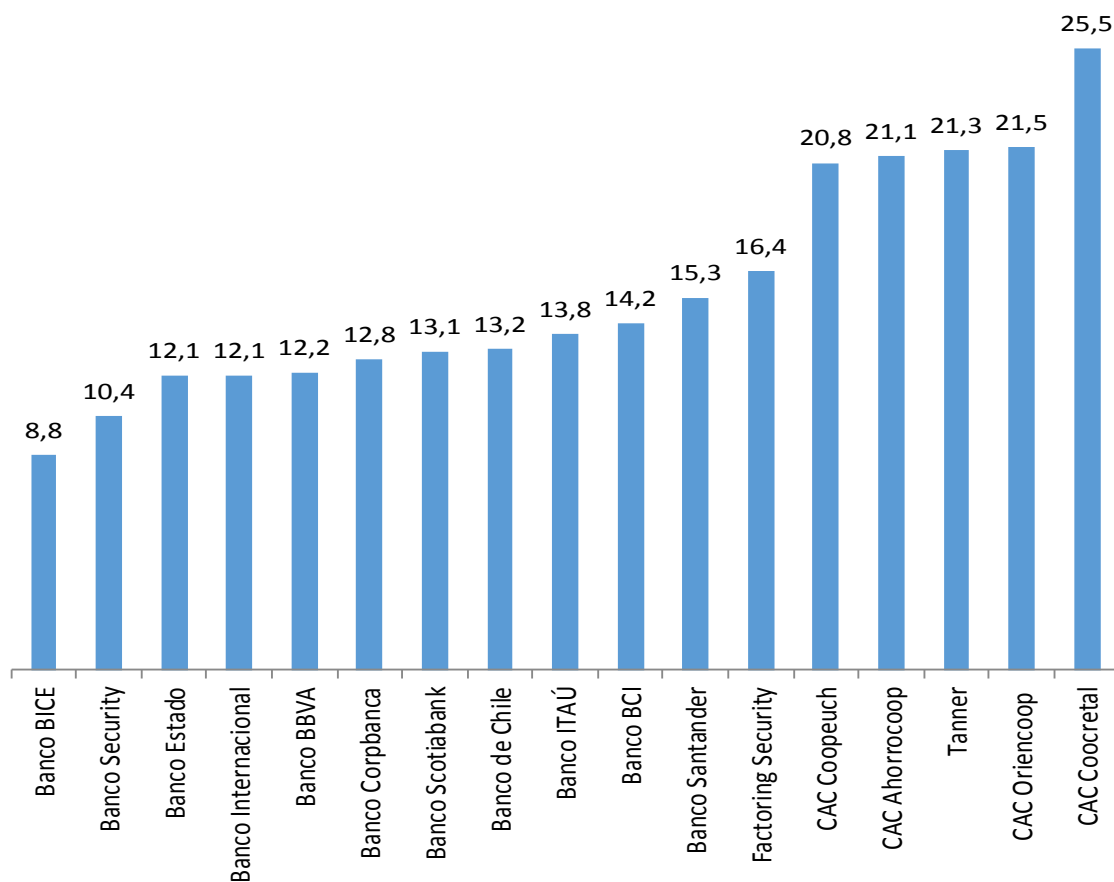
**Gráfico 11: Tasa de interés microempresas, Corfo 2013**



Fuente: Corfo

También, en el caso de las pequeñas empresas, el Banco BICE es el que presenta la menor tasa de interés con un 8,8% anual, seguido por el Banco Security con un 10,4% anual. Además, en el grupo de los tres bancos con mayores operaciones crediticias (Banco Estado, de Chile y Santander) la tasa de interés se ubica entre un 12% y 15% anual. Por otra parte, las Cooperativas de Ahorro y Crédito presentan las mayores tasas de interés por sobre el 20% anual. Finalmente, la tasa de interés promedio de las entidades bancarias es un 14% para los créditos con garantía estatal para las pequeñas empresas el 2013.

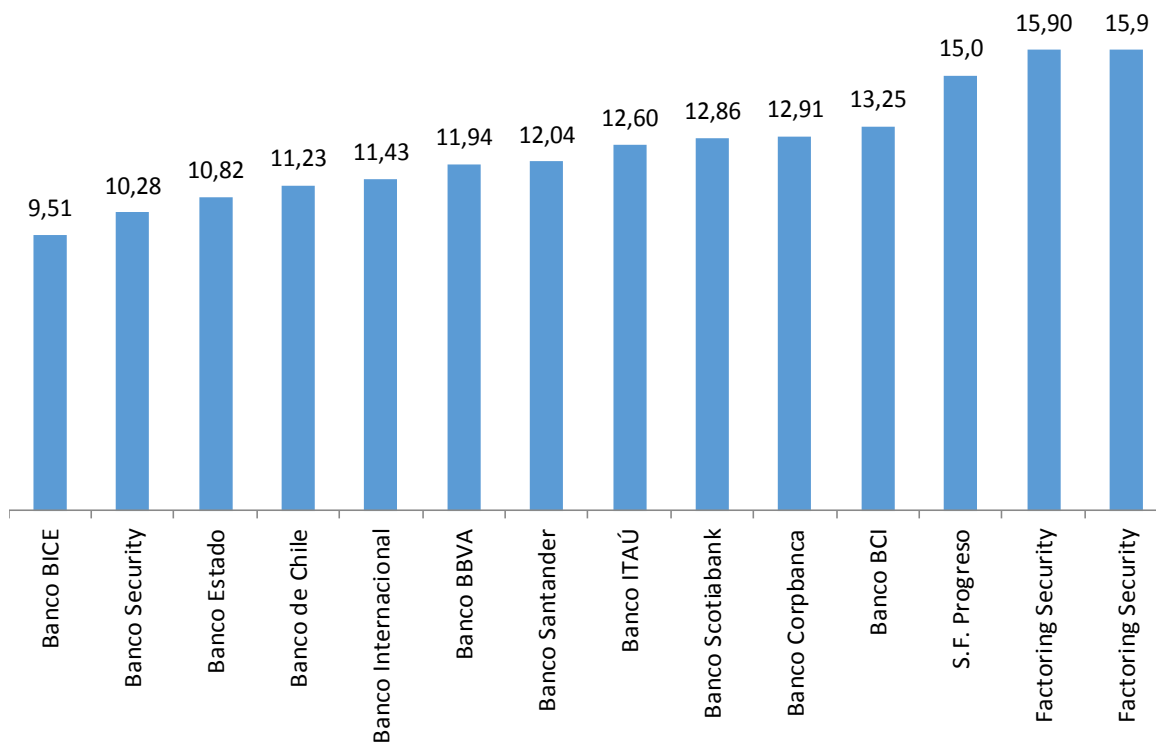
**Gráfico 12: Tasa de interés pequeña empresa, Corfo 2013**



Fuente: Corfo

Por último, en relación a los créditos de medianas empresas, se observa que el Banco BICE presenta la menor tasa de interés con un 9,5% anual, seguido por el Banco Security con un 10,3%. Además, en el caso de los tres Bancos con la mayor cantidad de operaciones (Estado, de Chile y Santander), la tasa de interés se ubica entre un 11% y 12% anual. Finalmente, la tasa de interés promedio de las entidades bancarias es un 12,1% para los créditos con garantía estatal para las medianas empresas el 2013.

**Gráfico 13: Tasa de interés pequeña empresa, Corfo 2013**



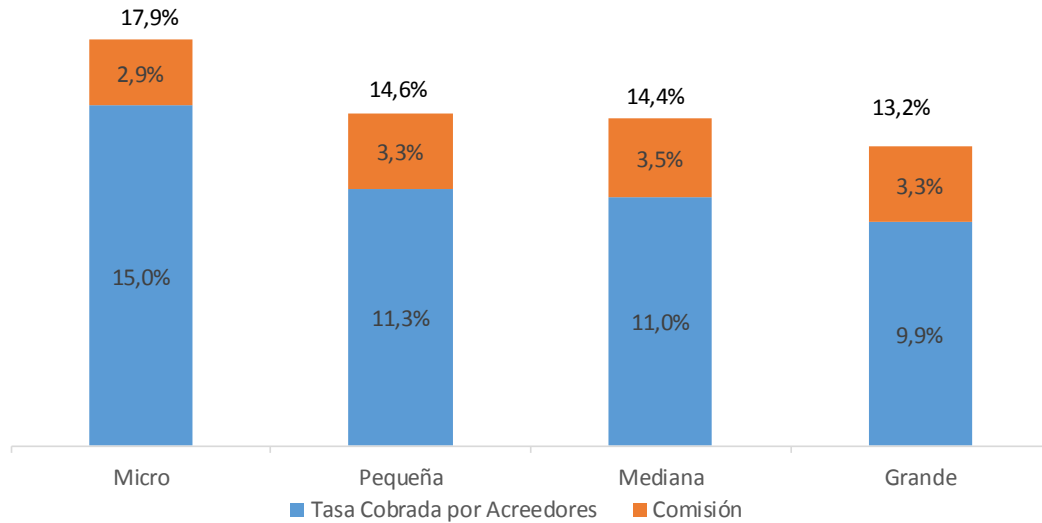
Fuente: Corfo

A continuación, se mostrará las tasas de interés promedio por segmento de empresas que obtienen los clientes bancarios al solicitar créditos con garantía respaldada por las IGR.

Al igual que en el caso anterior, es importante señalar que las tasas de interés de los créditos con garantías Corfo no son comparables con las obtenidas en los créditos con garantías IGR porque, en base a los antecedentes de la sección 7.6, las operaciones crediticias utilizando ambos programas de garantías difieren en el plazo, monto, cobertura de garantía estatal, cobertura de contragarantía y tipo de garantía privada, entre otros aspectos, lo que influye en la tasa de interés que se le cobrará al cliente final. Por último, en el capítulo 9 se realizará una comparación de los créditos con garantías Corfo e IGR, soslayando los inconvenientes mencionados anteriormente.

En efecto, en el gráfico 14 se observa que la tasa de interés está formada por la tasa de interés propiamente tal cobrada por los acreedores y la comisión cobrada por las IGR. Así, la tasa de interés para la microempresas es un 17,9%, para la pequeña empresas es un 14,6% y para la mediana empresas es un 14,4%.

**Gráfico 14: Tasas de interés empresas, IGR a noviembre 2013**



Fuente: Corfo

## 9) Comparación programas de garantías Corfo e IGR

En la siguiente sección se realizará una comparación de la tasa de interés de los créditos con garantías Corfo e IGR en base a un monto y plazo similar de la operación crediticia, ya que como se señaló en la sección 7.6, es importante al momento de realizar una comparación, controlar por las principales diferencias de ambos programas para una adecuada interpretación de los resultados.

En particular, se realizó un análisis riguroso para permitir una correcta comparación en base a los siguientes antecedentes:

1. Historial de comportamiento crediticio del deudor.
2. Calidad y cantidad de información del negocio que provee el deudor.
3. Tamaño del negocio del deudor.
4. Monto de operación similar.
5. Plazo de operación similar.

En consecuencia, la Gerencia de Inversión y Financiamiento de Corfo identificó 1.976 empresas que utilizaron el programa Fogain e IGRs, que cumplen una correcta comparación para operaciones crediticias que se concentran entre el 2011 y 2013, principalmente.

En efecto, al utilizar a la misma empresa se controla por los antecedentes 1), 2) y 3). Además, se segmentó el monto de la operación en 5 tramos y el plazo en 3 tramos, cumpliendo con las condiciones 5) y 6).

En efecto, en la tabla 26 se muestra el número de empresas que tienen operaciones crediticias con garantías Corfo (Fogain) e IGR para cada uno de los tramos de monto y plazo de crédito establecidos. Por ejemplo, para el tramo de monto de crédito \$0 - \$5.000.000 y tramo de plazo 0-36 meses, existen 720 empresas que al menos tienen una operación con esas características tanto en Fogain como en IGR.

**Tabla 26: Número de empresas con operaciones en Fogain e IGR**

Tramo Crédito	Tramo Plazo		
	0 a 36 meses	37 a 60 meses	más de 60 meses
\$0 a \$5.000.000	720	115	s/i
\$5.000.000 a \$10.000.000	56	s/i	s/i
\$10.000.000 a \$20.000.000	186	25	s/i
\$20.000.000 a \$50.000.000	339	96	s/i
Mayor a \$50.000.000	222	156	34

Fuente: Corfo.

Nota: Para efectos del estudio sólo se consideran los tramos donde existen 25 operaciones y más.

Después, se calcula la tasa de interés promedio ponderada para las 15 combinaciones de grupos de operaciones por tramo de crédito y plazo. Así, se encuentra que la tasa de interés es un 26,5% en el tramo de monto de crédito 0\$ - \$5.000.000 y plazo 0-36 meses.

**Tabla 27: Tasa de interés promedio Fogain**

Tramo Crédito	Tramo Plazo		
	0 a 36 meses	37 a 60 meses	más de 60 meses
\$0 a \$5.000.000	26,5%	22,6%	s/i
\$5.000.000 a \$10.000.000	18,0%	s/i	s/i
\$10.000.000 a \$20.000.000	16,4%	17,4%	s/i
\$20.000.000 a \$50.000.000	14,7%	14,7%	s/i
Mayor a \$50.000.000	12,4%	11,8%	10,7%

Fuente: Corfo

Igualmente, en la tabla 28 se muestra la tasa de interés promedio ponderada de las operaciones crediticias con IGR para cada uno de los tramos de monto y plazo del crédito. Así, se encuentra que la tasa de interés es un 27,7% en el tramo de monto de crédito 0\$ - \$5.000.000 y plazo 0-36 meses.

**Tabla 28: Tasa de interés promedio IGR**

Tramo Crédito	Tramo Plazo		
	0 a 36 meses	37 a 60 meses	más de 60 meses
\$0 a \$5.000.000	27,7%	25,4%	s/i
\$5.000.000 a \$10.000.000	24,2%	s/i	s/i
\$10.000.000 a \$20.000.000	17,6%	19,6%	s/i
\$20.000.000 a \$50.000.000	17,9%	16,7%	s/i
Mayor a \$50.000.000	16,1%	14,2%	11,2%

Fuente: Corfo

Finalmente, en la tabla 29 se realiza la comparación de las tasa de interés de las operaciones crediticias asociadas a las garantías Corfo e IGR. Específicamente, se restan las tasas de interés asociadas a los programas Fogain e IGR para cada tramo de crédito y para cada plazo.

**Tabla 29: Diferencia entre tasas de interés Fogain menos IGR**

Tramo Crédito	Tramo Plazo		
	0 a 36 meses	37 a 60 meses	más de 60 meses
\$0 a \$5.000.000	-1,2%	-2,8%	s/i
\$5.000.000 a \$10.000.000	-6,2%	s/i	s/i
\$10.000.000 a \$20.000.000	-1,2%	-2,2%	s/i
\$20.000.000 a \$50.000.000	-3,2%	-2,0%	s/i
Mayor a \$50.000.000	-3,7%	-2,3%	-0,5%

Fuente: Corfo

En particular, se observa que en 10 combinaciones posibles de tramos de crédito y plazo, la tasa de interés de las operaciones crediticias con garantía Fogain es menor que en las operaciones crediticias con garantía IGR, situación que se hace más relevante dado que la tasa de cobertura de garantías promedio de las IGR es un 87%, cifra mayor a la tasa de cobertura de las garantías Corfo que es un 53%.

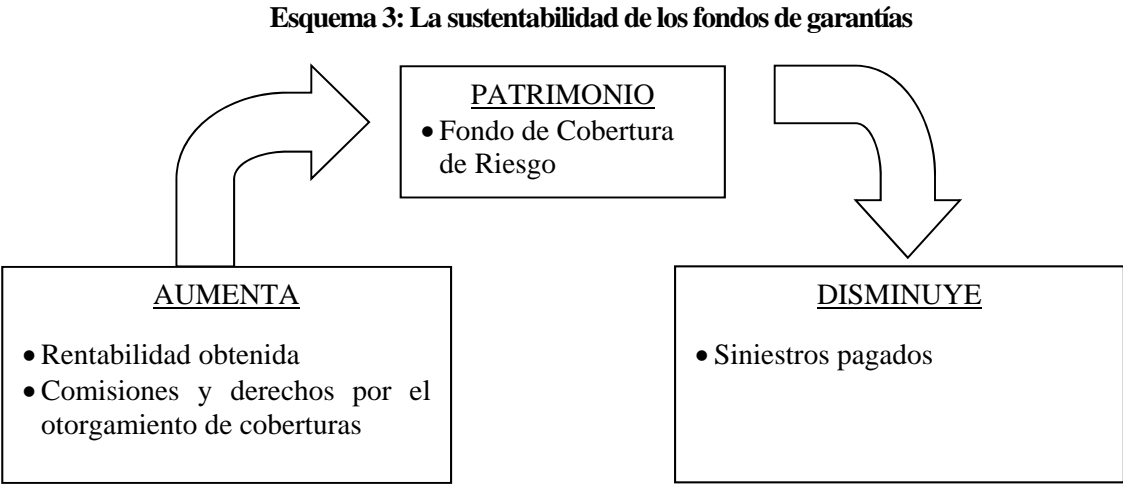
En síntesis, se puede observar que a medida que aumenta el monto del crédito, menores son las tasas de interés de las operaciones crediticias con Fogain. Por otro lado, a medida que aumenta el plazo, menor es el diferencial entre las tasas de interés de los programas Fogain versus IGR.

**10) Sustentabilidad del programa de Garantías Corfo**

En esta sección se explicará cómo se administra los Fondos de Garantías para hacerlos sustentables en el tiempo. En especial, se mostrará la evolución de los ingreso por comisiones y rentabilidad en el manejo de la cartera, y los egresos por castigos.

En primer lugar, cada uno de los fondos de cobertura de Corfo tales como Fogain, Cobex y Reprogramación, que conforman el Fondo de Cobertura de Riesgo de Corfo, se constituye con aportes de capital realizados por el Fisco, ver capítulo 4 para más detalles.

En segundo lugar, dichos recursos son gestionados por la Corporación de modo que cada fondo percibe ingresos y efectúa egresos. La gestión del patrimonio de cada fondo del Fondo de Cobertura de Riesgo de Corfo se refleja en el siguiente esquema:



En tercer lugar, el patrimonio de cada fondo se incrementa con las comisiones percibidas y por la rentabilidad de los recursos del fondo invertidos en el mercado de capitales.

Por lo cual, en función de la estimación del riesgo potencial de las carteras de cada Programa de Cobertura, se define el valor porcentual de comisiones que Corfo percibirá por cada operación para la que un intermediario solicite una cobertura. Después, para cada Programa de Cobertura, en función del nivel de riesgo de las carteras de cada intermediario (morosidad y siniestralidad de los programas), es posible que Corfo redefina el valor porcentual de comisión que aplicará a las operaciones de cada intermediario para el período inmediatamente posterior.

A su vez, Corfo tiene como responsabilidad de gestionar la inversión de los recursos patrimoniales con los que se conforma cada uno de los fondos que respaldan la operación de los Programas de



Cobertura, gestión que está enmarcada en las políticas de inversión para los recursos que administra directamente o cuya administración ha externalizado en entidades especializadas privadas.

En cuarto lugar, el egreso más significativo que la Corporación debe efectuar con los recursos de cada fondo corresponde al pago de siniestros. Un porcentaje muy menor está constituido por recursos por pagos que puede efectuar para la contratación de consultorías que evalúen y propongan mejoras a la gestión de los fondos.

En particular, si las operaciones que cuentan con cobertura de alguno de los programas de Corfo dejan de ser pagadas por las empresas a los intermediarios financieros, éstos, una vez que han iniciado las acciones de cobro judicial, pueden presentar a la Corporación la solicitud de cobro de la cobertura estatal.

Por lo tanto, si los antecedentes que presenta el intermediario están conformes, la Corporación paga a éste la cobertura o garantía en función del saldo de la porción de la operación que contaba con la cobertura de algún Programa de Corfo. Por lo que, este pago corresponde al egreso del fondo de cobertura que respalda las operaciones del fondo de cobertura que corresponde.

Adicionalmente, como se observa en la tabla 30 para el periodo desde el 2009 al 2013, todos los años los ingresos por comisiones obtenidos por los fondos de cobertura de Corfo han superado a los egresos por concepto de pago de siniestros. Lo anterior, sin considerar la rentabilidad de la inversión de los fondos patrimoniales de Corfo.

**Tabla 30: Comisiones y siniestros de los fondos de garantía Corfo**

ASPECTO	2009	2010	2011	2012	2013
COMISIONES (MM \$) (a)	5.727	3.119	10.762	20.782	23.915
RENTABILIDAD (MM \$) (b)	5.914	6.166	6.748	7.482	11.806
SINIESTROS (MM \$) (c)	2.244	1.562	1.697	3.988	10.950
<b>SALDO (MM \$) (a+b -c)</b>	<b>9.397</b>	<b>7.723</b>	<b>15.813</b>	<b>24.276</b>	<b>24.771</b>
SALDO ACUMULADO	9.397	17.120	32.933	57.209	81.980

Fuente: Corfo

También, al considerar los ingresos originados por la rentabilidad de las inversiones de los fondos y los aportes de capital que se han efectuado en el tiempo, se tiene que el saldo es positivo en todos los períodos, alcanzando cerca de \$25.000 millones en el 2013, con un saldo acumulado para enfrentar siniestros futuros sin afectar al capital del fondo de \$81.980 millones.

**Tabla 31: Sustentabilidad de los fondos de garantía Corfo**

ASPECTO	2009	2010	2011	2012	2013
PATRIMONIOS (MM \$) (1)	123.318	134.959	149.641	236.126	344.277
COMISIONES (MM \$) (a)	5.727	3.119	10.762	20.782	23.915
RENTABILIDAD (MM \$) (b) (2)	5.914	6.166	6.748	7.482	11.806
SINIESTROS (MM \$) (c)	2.244	1.562	1.697	3.988	10.950
SALDO (MM \$) (a+b-c)	9.397	7.723	15.814	24.275	24.771
STOCK COBERTURAS (MM \$) (d)	64.189	488.158	798.523	1.015.826	1.555.550
APALANCAMIENTO	0,5	3,6	5,3	4,3	4,5
TASA SINIESTRALIDAD NETA (c/d)	3,5%	0,3%	0,2%	0,4%	0,7%

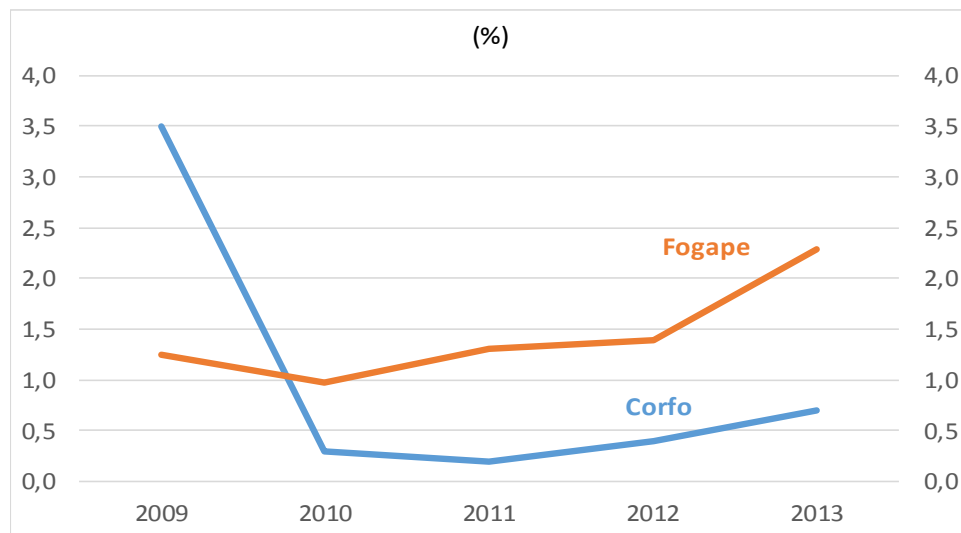
(1) Incluye aportes.

(2) Supone una rentabilidad promedio anual de un 5% para todos los períodos.

Adicionalmente, si se considera el monto de exposición efectivo de Corfo al cierre de cada período (stock de coberturas de los programas) y la siniestralidad neta (pagos efectivos de siniestros), se tiene que en el caso de los fondos de Corfo dicha valor es un 0,7% en el 2013.

Finalmente, al comparar dicha tasa con la estimada para el Fondo de Garantía para la Pequeña Empresa (Fogape), que supone que el 50% de los siniestros cobrados por los intermediarios son pagados por este fondo, se tiene que la siniestralidad de los fondos de Corfo sería menor a la de dicho fondo, ver gráfico 15.

**Gráfico 15: Tasa de siniestralidad neta**



Fuente: Corfo y Fogape

### 11) La visión de los intermediarios financieros de garantías Corfo

La Corfo realizó una encuesta sobre la valoración de las garantías Corfo por parte de los intermediarios financieros bancarios en el 2013. El objetivo es identificar la valoración que los intermediarios financieros otorgan a las garantías CORFO y cómo esa valoración se traduce en mejores condiciones para los clientes finales a los que otorgan financiamiento con el apoyo de estas garantías. Los bancos que respondieron la encuesta son BBVA, Bice, Corpbanca, De Chile, Itaú, Santander y Scotiabank,

Los principales resultados son:

- a) Todos los bancos señalan que entregan mejores condiciones de financiamiento a las operaciones que cuentan con garantía Fogain, respecto de las operaciones que no cuentan con esta garantía.
- b) 4 de los 7 bancos señalan que otorgan una tasa de interés rebajada a los clientes que cuentan con la garantía Fogain entre un 1% y 5% de menor interés.
- c) Todos los bancos señalan que los clientes obtienen un mayor monto de financiamiento gracias a la garantía Fogain. El rango de mayor financiamiento que otorgan los bancos a los clientes que cuentan con la garantía Fogain es entre un 10% y 50%, el cual en varios casos aumenta según el tamaño de la empresa.
- d) Todos los bancos señalan que los clientes obtienen un mayor plazo de financiamiento gracias a la garantía Fogain. El aumento del plazo que otorgan la mayoría de los bancos a los clientes que cuentan con la garantía Fogain es entre 0,5 y 2 años, el cual en varios casos aumenta según el tamaño de la empresa.
- e) 4 de los 7 bancos señalan que otorgan un periodo de gracia a los clientes que cuentan con la garantía Fogain por hasta 3 meses.

En síntesis, la encuesta a los intermediarios financiero de las garantías Fogain muestra que los clientes que cuentan con una garantía Fogain obtienen un mayor monto de financiamiento y mayor plazo del crédito. A su vez, en 4 de los 7 bancos encuestados señalan que la tasa de interés es rebajada entre un 1% y 3%.

Cabe señalar, que las condiciones señaladas por los bancos no deben ser tomadas como absolutas. Por ejemplo, pueden existir casos de clientes en los cuales no se otorga financiamiento si no es con garantía Corfo y si el cliente no tiene otras garantías, la garantía Corfo cobra una mayor relevancia. Igualmente, sucede lo anterior en relación a las condiciones de monto, plazo y meses de gracia.

## **12) La visión de los beneficiarios de garantías Corfo**

A mediados del 2013, Corfo licitó un estudio dirigido a evaluar los resultados del programa Fogain con el objeto de establecer una línea base para replicar en evaluaciones futuras, que fue asignado a Innovo - Usach

En particular, el estudio busca contar con antecedentes cuantitativos que permitan evaluar el desempeño del Fogain, contar con una línea base que permita el monitoreo del programa estableciendo variables claves e identificar buenas prácticas y aspectos a mejorar en la gestión y/o el diseño del programa. Además, el estudio se basó en cerca de 1.200 encuestas a micro, pequeños y medianas empresas.

Los principales resultados obtenidos son:

- a) Alrededor de un 84% de los beneficiarios señalaron que acceder a un crédito Fogain generó un efecto positivo en su empresa. Destacar, que un 40% de los encuestados señaló que aumento la productividad, un 16% que crecieron las ventas, un 13% que creció la utilidad de la empresas y un 5% que aumento la contratación de empleados, entre otros aspectos.
- b) Entorno al 66 % de los beneficiarios señalaron que volverían a pedir un crédito con garantía Corfo.
- c) Existe una baja sobregarantización del crédito, ya que un 3% de los beneficiarios declara haber entregado garantías adicionales a la garantía Fogain.
- d) Entre los años 2011 y 2012, el programa Fogain permitió que un 15% de los beneficiarios, cuya única fuente de financiamiento era el mercado informal, pudiera bancarizarse. Esto es relevante, ya que comúnmente el financiamiento en el mercado informal es a una tasa de interés superior a la máxima convencional.

- e) Cerca de un 53% de los beneficiarios utilizaron el crédito con garantía Fogain para financiar la adquisición de activos tales como maquinaria y equipos, terrenos o construcciones, entre otros.
- f) Más de un 70% de los beneficiarios señala que la institución financiera se demoró menos de 2 semanas en tramitar su crédito con garantía Fogain.

En síntesis, los resultados del estudio muestran los efectos positivos del programa Fogain y la excelente valoración por parte de los usuarios.

### **13) Conclusiones**

En nuestro país, el emprendimiento y las Mipymes son relevantes en el dinamismo, la innovación y la flexibilidad de la economía. Las Mipymes son responsables de la mayor creación neta de empleo y de contribuir con mejoras de productividad al crecimiento económico.

Por lo cual, es importante la ayuda estatal por medio de garantías crediticias cuando las Mipymes ven limitado el acceso a créditos para financiar inversión o capital de trabajo, ya que muchas veces las restricciones de crédito se deben a asimetrías de información, problemas de agencia, selección adversa de crédito y problemas de supervisión.

En Chile existen tres programas que entregan garantía estatal, los cuales son el Fondo de Garantía para el Pequeño Empresario (Fogape) creado en 1982, las Garantías Estatales Corfo en 2004 y las Instituciones de Garantía Recíproca en 2007.

La evidencia internacional muestra que nuestro país dentro de los miembros de la OECD, presenta una de las más altas tasas de crecimiento de préstamos para las Mipymes, como también la OECD destaca a Chile por el continuo aumento de las garantías estatales para las Mipymes y el importante rol que ha jugado Corfo y Banco Estado en los últimos años.

Además, la evidencia nacional muestra que las colocaciones bancarias por segmento de empresas que más crecieron durante el 2010 y 2012 fueron las micro y pequeña empresas con un promedio de 14% y 10%, respectivamente. Sin embargo, se observa una desaceleración en el crecimiento de las colocaciones comerciales debido a la moderación del crecimiento económico el 2013.

Por otra parte, el número de operaciones de créditos con garantía estatal aumentó considerablemente en un 47% el 2011 y en un 22% el 2012, para luego tener un leve decrecimiento de -1,9% en el 2013. Además, el flujo monetario de créditos con garantía estatal presentó un fuerte

aumento de 29% y 32% en el 2011 y 2012, respectivamente; y se observa un crecimiento moderado de 7,6% en el 2013.

La explicación del dinamismo que han presentado los créditos con garantía estatal entre el 2010 y 2013 se debe al marcado aumento de las operaciones con garantía Corfo en un 1.018% el 2011 y un 60% el 2012, mientras que el ritmo de crecimiento se modera a un 16% en el 2013. Lo anterior, ha más que contrarrestado la contracción de las operaciones con garantía Fogape para las Mipymes que decrecieron un -11% y -5,5% en los años 2011 y 2012, respectivamente, y presentaron una disminución considerable de -25% el 2013.

Por su parte, los montos colocados con garantía IGR han presentado un marcado dinamismo con un aumento del 48,1% el 2011, 27,2% en el 2012 y 35,2% en el 2013.

Además, en los tres programas de garantías se observa que el comercio es el sector económico que más utiliza las garantías estatales con cerca del 30% del total de las operaciones, seguido por el sector servicios. A su vez, la Región Metropolitana concentra entre el 40% y 50% de las operaciones según tipo de programa.

En relación a los dos programas de garantías de Corfo, Fogain e IGR, se observa que los créditos con garantías Corfo en relación a los créditos con garantía IGR son por un mayor monto y mayor plazo. Por lo cual, una comparación adecuada de ambos programas debe tomar en cuenta estas diferencias antes de cualquier análisis al respecto.

Destacar, que las tasas de interés promedio de los créditos con garantía Corfo otorgados por los bancos fue un 16,3% para las microempresas, 14% para la pequeña y 12% para la mediana empresa en el 2013. Adicionalmente, se realizó un ejercicio de comparación entre el programa Fogain e IGR, controlando por las principales diferencias de ambos programas, encontrando que en 10 combinaciones posibles de tramos de monto y plazo de crédito para un mismo cliente, la tasa de interés de las operaciones crediticias con garantía Fogain es menor que en las operaciones crediticias con garantía IGR. A su vez, a medida que aumenta el monto del crédito, menores son las tasas de interés de las operaciones crediticias con Fogain, como también a medida que aumenta el plazo, menor es el diferencial entre las tasas de interés de los programas Fogain versus IGR.

En relación a la sustentabilidad financiera de los fondos de cobertura de los programas de garantías Corfo en el tiempo, se observa que la evolución del ingreso por comisiones y rentabilidad en el manejo de la cartera es superior al egreso por castigos, lo que generó un saldo por cerca de \$ 25.000 millones de pesos en el 2013. Además, la tasa de siniestralidad neta del fondo de coberturas Corfo es 0,7%, inferior al 2,3% alcanzado por el Fogape.

Adicionalmente, la Corfo realizó una encuesta sobre la valoración de las garantías Corfo por parte de los intermediarios financieros bancarios. En la encuesta se encontró que los clientes que cuentan con una garantía Fogain obtienen un mayor monto de financiamiento y mayor plazo del crédito, junto con que en 4 de los 7 bancos encuestados señalan que la tasa de interés es rebajada entre 1% y 3%.

Por último, la Corporación licitó un estudio dirigido a evaluar los resultados del programa Fogain con el objeto de establecer una línea base para replicar en evaluaciones futuras. Los principales

resultados del estudio son que alrededor de un 84% de los beneficiarios señalaron que acceder a un crédito Fogain generó un efecto positivo en su empresa y el 66% de los beneficiarios señalaron que volverían a pedir un crédito con garantía Corfo principalmente porque le permitió un aumento en las ventas. Además, existe una baja sobregarantización del crédito, ya que un 6,9% de los beneficiarios declara haber entregado garantías adicionales a la garantía Fogain y el 40% de los beneficiarios utilizaron el crédito para financiar la adquisición de activos tales como maquinaria y equipos, terrenos o construcciones, entre otros.

En conclusión, el dinamismo de las operaciones crediticias con garantía estatal se debió al fuerte impulso que le dio Corfo a los programas de garantías Fogain e IGR, entre otros. Uno de los principales objetivos que la Corporación asumió a partir de marzo de 2010 fue mejorar el acceso y las condiciones de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas. Por lo cual, Corfo impulsó el Plan de Garantías, a través del cual la institución avala parcialmente las operaciones de crédito para las Mipyme. Luego de cuatro años de ejecutado el plan, en este informe se muestra que la concreción del objetivo generó efectos positivos para los beneficiarios con una adecuada sustentabilidad de los fondos que permitirán hacer frente a las obligaciones en el mediano y largo plazo.

#### **14) Bibliografía**

Alarcón C. y Ormazábal F. (Diciembre 2013), “Competencia en el Mercado Bancario Chileno: ¿Qué nos dice el Indicador de Boone?”, Serie Técnica de Estudios - N° 014, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Basch, M. (1995), “Chile: Improving Market Mechanisms”, en *Expanding Access To Financial Services Services in Latin América*; The Johns Hopkins University Press, Washington.

Beck, T. and Klapper, L. F. and Mendoza, J. C. (2010), “The Typology of Partial Credit Guarantee Funds around the World” *Journal of Financial Stability*, Elsevier, vol. 6(1), pp. 10-25, April.

Benavente, J.M., Galetovic, A. y Sanhueza R. (Octubre 2006), “Fogape: An Economic Analysis” Documento de Trabajo, Departamento de Economía de la Universidad de Chile.

Cowan K., Drexler A. y Yañez A. (Agosto 2009), “The Effect of Credit Insurance on Liquidity Constraints and Default Rates: Evidence from a Governmental Intervention, Documento de Trabajo, Banco Central de Chile.

Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ). *SMEs’ Credit Guarantee Schemes in Developing and Emerging Economies*.

Fogape. Presentación Interbancaria enero 2014.

Larraín, C. y Quiroz, J. (2006), Estudio para el Fondo de Garantía de Pequeños Empresarios, Banco del Estado. Ed. Mimeo.

OECD (abril 2013), “Financing SMEs and Entrepreneurs 2013: An OECD Scoreboard Final Report”, Centre for Entrepreneurship, SMEs and Local Development.

Piedrabuena, B. (Octubre 2013), “Competencia en el Mercado Bancario del Crédito en Chile”. Documento de trabajo del BID # IDB-WP-452.

Red Iberoamérica de Garantías (REGAR) (Septiembre 2008), “Los Sistemas de Garantías en Iberoamerica: Experiencias y Desarrollos Recientes”.

Stiglitz, J. y Weiss, A. (1981), “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, *American Economic Review*, vol. 71(3), pp. 393-410.

Yáñez, A. (Junio 2007), “Supervisión de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) en Chile”, Serie Técnica de Estudios - N° 009, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.